Vergleichende Darstellung der Ansichten von R. Price und J. H. G. v. Justi über Staatsschuldentilgung.

Inaugural-Dissertation

zur

Erlangung der Doktorwürde

der

hohen philosophischen Fakultät

der

Friedrich-Alexanders-Universität Erlangen

vorgelegt

von

Albert Jaeger

aus Kusel.

Tag der mündlichen Prüfung: 25. Juli 1910.

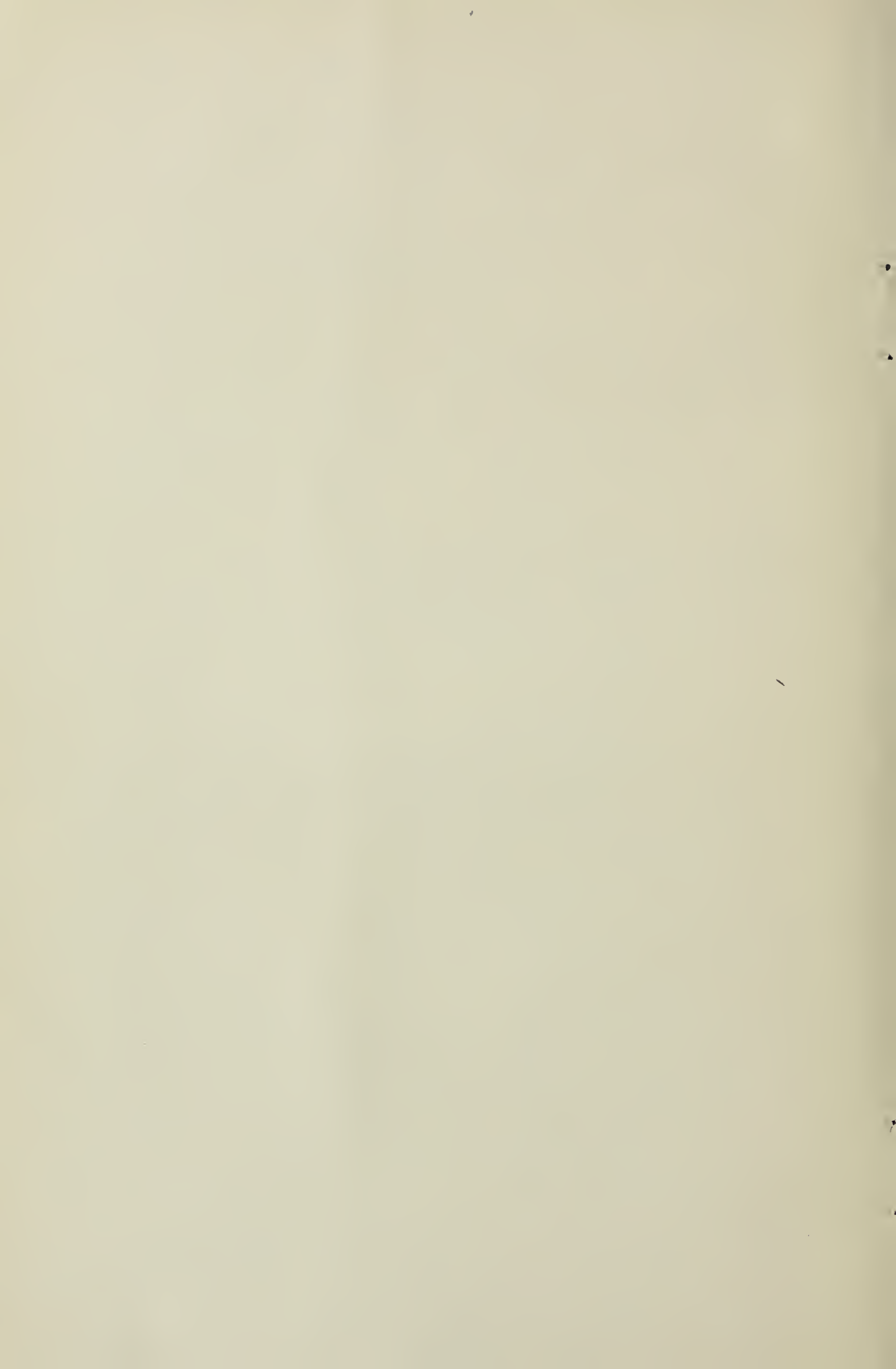
Diessen vor München.

Graph. Kunst- und Handelsdruckerei Jos. C. Huber.

1910.

Inhalts-Verzeichnis.

		Seite
Kapitel 1.	Das Staatsschuldenwesen der hauptsächlichsten Staaten	5—17
„ 2.	Tilgungsmethoden vor der Einführung des Sinking Fund-Systems	19—24
„ 3.	Die Tilgungssysteme von Justi und Price	25—47
	I. Justi's Plan . . . . Seite 26—34	
	II. Price's Plan . . . . „ 35—47	
„ 4.	Vergleich der Ansichten von Justi und Price über Staatsschuldentilgung	47—65
„ 5.	Die Einführung des Sinking Fund in England und seine weiteren Schicksale	65—70
„ 6.	Der Tilgungsfonds in anderen Ländern	71—75
„ 7.	Die hauptsächlichsten Gründe zur Aufgabe des Sinking Fund-Systems	75—83
Anhang:	Die Wirksamkeit der von Price im Jahre 1786 für Pitt entworfenen Pläne	85—91
Benützte Literatur		93—94



I. Kapitel.

Das Staatsschuldenwesen der hauptsächlichsten Staaten.

Das moderne Staatsschuldenwesen ist das Produkt eines äußerst langwierigen Entwicklungsprozeßes und es besteht, wenn man von Einzelheiten absieht, kein Zweifel, daß der Staatskredit erst mit dem 17. Jahrhundert zugleich mit der sich entwickelnden Verwaltung beginnt und seine höhere Form sogar erst mit der Ausbildung der Verfassungen im 19. Jahrhundert empfängt.[1]) Dieser Entwicklungsgang ist aufs innigste mit der Verfassungsgeschichte der Staaten verknüpft und weist daher in den einzelnen Ländern große Verschiedenheiten auf.

Wo und solange als sich das absolutistische Königtum aufrecht zu halten vermochte, da verharrte das öffentliche Schuldenwesen in dem Stadium, welches man „das landesherrliche Schuldenwesen“ zu nennen gewohnt ist. Das ganze öffentliche Kreditwesen dieser Zeit weist einen ausschließlich oder vorwiegend privatrechtlichen Charakter auf.[2])

Sobald aber der Absolutismus dem konstitutionellen Staat weichen muß, entsteht der verfassungsmäßige Staatskredit und das einheitliche Steuerwesen tritt an die Stelle der alten Regalien und Steuerbewilligungen. Dementsprechend vollzieht sich das Analogon dieser Erscheinung im Staatskredit — der Grundsatz, daß jede Schuld eine Staatsschuld ist, für deren Deckung nicht mehr der Landesherr persönlich, sondern das ganze Reich mit all seinen Steuern haftet.

---

[1]) L. v. Stein: F. W. p. 361.

[2]) v. Eheberg: F. W. 445.

England.

Diesen Umschwung im öffentlichen Kreditwesen finden wir am frühesten in England,[3]) das allein gegenüber der kontinentalen Zersplitterung des Lehenswesens unter Wilhelm I. kräftiger Hand die Staatseinheit beibehielt. Wilhelm I. gab dem Lande einen einheitlichen Kataster im Domesdaybook und zentralisierte das ganze Steuerwesen in einem Reichsschatzamt, in welches alle Einnahmen fließen mußten. So war England der erste europäische Staat, welcher in diesem scaccarium ein einheitliches Finanzministerium erhielt. Die Magna charta legt sodann den Grund des Steuerbewilligungsrechtes mit der Klausel, daß keine Abgabe erhoben werden solle, „nisi per commune consilium regni nostri.“ Und zäh bestand das Parlament auf diesem seinem Recht gegenüber der Krone. Je mehr aber das eigene Vermögen der Krone durch unglückliche Kriege und schlechte Wirtschaft schwand, desto mehr wurde sie von den Bewilligungen des Parlamentes abhängig. So kam es, daß bereits Richard II., als er auf eigene Faust eine allgemeine Kopfsteuer erheben wollte, diese Gelüste mit seiner Enthronung büßen mußte. Demungeachtet hatte sich hauptsächlich durch die endlosen Kriege mit Frankreich eine erhebliche Schuld angesammelt, die erst durch Königin Elisabeth wieder in Ordnung gebracht wurde.

Die folgenden Könige aus dem Hause Stuart versuchen wieder die Macht des Parlaments zu brechen, aber vergebens. Und gerade an der Steuerfrage scheiterte auch die Willkür Karls I. Als dann im Jahre 1688 Wilhelm III. auf den englischen Thron gelangte, siegte die Finanzhoheit des Parlamentes endgültig. Gleichzeitig wurde die Staatsschuld im modernen Sinne begründet, die von nun an parallel mit der Ausdehnung des britischen Kolonialreiches durch fortwährende Kriege und seiner inneren wirtschaftlichen Entwicklung zu steigen beginnt.

Beim Regierungsantritt Wilhelms III. waren die Finanzverhältnisse Englands die denkbar günstigsten. Die ganze britische Staatsschuld belief sich im Jahre 1689 auf nur

---

[3]) Schönberg: III. 1. p. 14. ff.

660.000 £ Nominalkapital.[4]) Jnfolge der Kämpfe mit Frankreich sah sich aber Wilhelm III. bald veranlaßt, neue Schulden zu kontrahieren. Da aber, wie ein zeitgenössischer Schriftsteller[5]) versichert, „die Regierung für die Gelder deren sie bedurfte, wenn sie auch die besten Bürgschaften anbot, ungeheure Zinsen bezahlen mußten und — wie es weiter heißt — oft alle Aufopferungen nicht hinreichten, die Kapitalisten zu den unbedeutendsten Vorschüssen zu bewegen," so half sich Wilhelm III. zunächst damit, daß er im Jahre 1694 eine Bank — die Bank von England — gründete, welche ihren ursprünglichen Fonds von £ 1 200 000[5]) der Regierung zu 8 % gegen Verpfändung verschiedener Staatseinkünfte vorschoß.

Ueber die Finanzverhältnisse dieser Zeit schreibt Richard Price in seinem „Appeal to the Public," der uns später noch eingehend beschäftigen wird:[6])

„Before the Revolution the supplies of every year were raised within the year by temporary taxes.

After the Revolution this became to difficult; and money was raised by perpetuating und anticipating the taxes, and forming them into funds for discharging the principal and interest of sums borrowed upon them. — But even in this way, sufficient supplies for carrying on King William's and Queen Anne's wars could not have been procured, had it not been for the establishment of the Bank. This provided a substitute for money, which answered all its purposes, and enabled the nation to make payments that it could not otherwise have made. — From that period, Paper-credit and Taxes have been increasing together."

Außerdem wußte sich aber Wilhelm III. noch Mittel zu verschaffen durch Anlehen gegen 99 jährige Renten, sowie durch Verkauf von Leibrenten und durch Tontinen.[7])

---

[4]) Schönberg: III. 1. p. 868.
[5]) bei Gentz p. 315 aus: A chronical history of Commerce by A. Anderson, 1694.
[6]) In the Additional Preface.
[7]) v. Eheberg: F. W. p. 449.

Die Staatsschuld[7]) war infolgedessen bis zum Jahre 1701, dem vorletzten Regierungsjahre Wilhelms III., auf 16 400 000 £ gestiegen mit einer jährlichen Zinsenlast von 1 300 000 £ (ca. 8%).

Eine ganz erhebliche Steigerung erfuhr aber die Staatsschuld durch die Kriege der Königin Anna, hauptsächlich durch ihre Anteilnahme am Spanischen Erbfolgekrieg. Königin Anna wählte ein anderes Mittel, um für ihre Unternehmungen die nötigen Gelder zu erhalten. Sie verstand es, von den großen Handelsgesellschaften gegen Gewährung und Verlängerung von Privilegien Vorschüsse im Betrage von mehr als 20 000 000 £ zu erhalten. Ebenso hatte unter ihr der Rentenverkauf weiter an Umfang gewonnen. Und als im Jahre 1709 der ursprüngliche Fonds der Bank von England um 400 000 £ vermehrt wurde, ließ sich die Regierung wiederum diese Summe leihen, jedoch diesmal ohne Zinsenvergütung; dadurch sank der Betrag der Zinsen, welche die Bank überhaupt vom Staate erhielt, von 8 auf 6 %.

Als Anna im Jahre 1714 starb, betrug die gesamte Staatsschuld[8]) der Hauptsache nach

20.5 Millionen £ dauernde Schuld an die Kompagnien.
26.0 „ „ Rentenschuld.
5.0 „ „ schwebende Schuld.

Im ganzen belief sie sich auf

54 000 000 £

mit einer Zinsenlast von 3.35 Millionen £ (ca. 6 %).

Zwar gelang es noch einmal unter den beiden ersten Königen aus dem Hause Hannover, unter Georg I. und Georg II., den Betrag der Staatsschuld infolge guter Fortschritte des Staates bis zum Jahre 1738 auf 46 000 000 £ herabzumindern, aber seitdem können wir ein unaufhaltsames, rasches Anwachsen der englischen Staatsschuld beobachten.

---

8) Eheberg: F. W. p. 449.

Dasselbe war hauptsächlich bedingt durch die zahlreichen Kriege, in die König Georg II. verwickelt wurde. Als Verbündeter Maria Theresias nahm er am österreichischen Erbfolgekrieg Teil, um einige Jahre später Friedrich dem Großen im 7jährigen Krieg als Bundesgenosse zur Seite zu stehen. Kostspieliger aber als diese kriegerischen Unternehmungen war der 7jährige Seekrieg mit Frankreich, denn dieser Krieg, durch Grenzstreitigkeiten zwischen den Kolonien der Engländer und Franzosen in Nordamerika entstanden, dehnte sich allmählich in alle vier Weltteile aus. Wenn ja auch die Franzosen fast überall unterlagen, so legte dieser Krieg dem englischen Volke doch riesige Lasten auf. Erst unter Georg III. fand er sein Ende im Frieden zu Paris (1763), in dem die Franzosen Canada und mehrere westindische Inseln an die Engländer abtraten. Die Staatsschuld war aber bis zu diesem Jahre auf

138 900 000 £

angewachsen. Weitere glückliche Kriege in Indien, sowie die Entdeckung und Besitzergreifung von Australien, trugen dazu bei, die Machtstellung und das Ansehen Englands nach außen hin weiter zu befestigen, aber die Staatsschuld wurde dadurch nicht verringert. Da die Regierung aber doch Anstalten treffen wollte, um ihre Schulden zu reduzieren, so suchte man zu diesem Zwecke die blühenden englischen Kolonien zur Besteuerung heranzuziehen. Allein hier hatte die englische Regierung in ein Wespennest gestochen und der Erfolg dieser Maßregel sollte ein sehr negativer sein. Zunächst veranlaßte der auf Tee gelegte Eingangszoll 1773 einen Aufstand in Boston, der sich schnell ausbreitete. Die Kolonien brachen den Handelsverkehr mit dem Mutterland ab, und da nun die englische Regierung Gewalt anzuwenden begann, so erklärten sich die 13 vereinigten Staaten im Jahre 1776 für unabhängig. Infolgedessen kam es zum Krieg, in dem die Engländer unterlagen. Im Frieden zu Versailles (1783) mußte England nicht nur die Unabhängigkeit der Vereinigten Staaten anerkennen, auch seine Staatsschuld war auf

249 900 000 £

gestiegen, hatte sich also durch diesen Krieg nahezu verdoppelt.[9])

Aber schon vor dem nordamerikanischen Krieg waren die Finanzen Englands trotz der momentanen Friedensperiode nicht mehr die besten. Bei Price, der im Jahre 1772 schreibt, lesen wir über die Zeit in der Vorrede zu seiner Schrift:

„Two years ago trade had been carried much beyond its natural limits and, aided by luxury and false credit, had produced all the appearances of increasing wealth and property. — But it might have been seen, that these appearances were deceitful and transient. False credit cannot be permanent; and every thing, when it has got beyond a certain point, must sink.

Accordingly in the summer 1772 fictitious credit broke; and the ease with which money had been procured by issuing paper being lost, the appearance of a general scarcity of money followed, many were involved in ruin; and trade before overdone, stagnated and declined.“

Unter diesen Umständen mußte auch der Staatskredit notleiden. Auch hierüber finden wir an gleicher Stelle bei Price Angaben:

„The state of public credit among us for the last twenty years may be learnt from the following account of the average prices of the 3 per cent funds:

Year	**Price**
1751—55	104—106
1755	92
1756	89
1757—58	89—93
1759	89—82
1760	84—75
1761	80—71
1762	62
1763	94

[9]) Der Friedenszeit von 1763—1773 war es gelungen, die Staatsschuld auf 128.600.000 £ im Jahre 1774 herabzumindern.

But from 1763 to the present year (1772), though there has been no interruption of peace, they have been sinking: and are now 86¼ . . . .“

Dieses Sinken der Kurse nach dem glänzenden Friedensschluß von Paris war wohl der Hauptsache nach verursacht durch die enorme Anspannung aller Kräfte der Nation infolge des nunmehr rasch aufblühenden Handels, der alle flüssigen Mittel für sich in Anspruch nahm.

Ueber den Preis der Fonds während des Nordamerikanischen Krieges stehen uns keine Angaben mehr zur Verfügung. Aber wir dürfen annehmen, daß dieser unglückliche Krieg, im Verein mit dem raschen Anwachsen der Staatsschuld die Kurse noch erheblich tiefer gedrückt hat.

Die Regierung mußte es daher zu dieser Zeit als ihre vornehmste Aufgabe betrachten, den Staatskredit wieder zu heben. Dies konnte aber am wirksamsten geschehen, durch eine energische Tilgung der Staatsschuld, wie sie Pitt der Jüngere bald darauf in die Wege geleitet hat.

Frankreich.

Eine ganz andere Entwicklung als in England nahm das Staatsschuldenwesen in Frankreich.

In Frankreich herrschten ursprünglich sehr zersplitterte Finanzverhältnisse. Aber bereits die Könige aus dem Hause Capet waren bemüht, die Macht ihrer großen Vasallen zu unterdrücken. Besonders Ludwig IX., der Heilige, verstand es die königliche Macht noch weiter auszudehnen, bis es schließlich Ludwig XI. aus dem Hause Valois durch Gewalt und Arglist gelang, die Macht seiner Vasallen völlig zu brechen und die Alleinherrschaft zu begründen. Wohl bestanden um diese Zeit die Reichsstände neben der königlichen Gewalt noch weiter, bis Richelieu unter Ludwig XIII. ihren Einfluß beseitigte, indem sie seit 1614 einfach nicht mehr eingerufen wurden.

Damit hatte in Frankreich im Gegensatz zu England der Absolutismus völlig gesiegt. Dementsprechend hat hier auch die Entwicklung des Staatsschuldenwesens einen ganz an-

deren Gang genommen. Das absolute Königtum hatte wohl ein selbständiges Finanz- und Steuersystem ausgebaut, das zwar staatlichen Charakter trug, die oberste Finanzhoheit besaß aber einzig und allein der König. Er konnte Schulden kontrahieren, wie es ihm beliebte.

Diese Entwicklung sollte aber für die französischen Finanzen, ebenso wie für das ganze Land von den unheilvollsten Folgen begleitet sein.

Schon unter König Ludwig XIII. kamen die französischen Finanzen in eine schlimme Lage, die sich unter Ludwig XIV. noch weiter zuspitzte. Wohl gelang es Colbert noch einmal durch Sparsamkeit und einsichtsvolle Verwaltung Ordnung in das verworrene Schuldenwesen zu bringen und ohne neue Steuern das Gleichgewicht zwischen Ausgaben und Einnahmen wieder herzustellen, indem[10]) er eine „Caisse des emprunts" einführte und die 30 Millionen Renten, auf welche die Schuld im Jahre 1663 angeschwollen war, auf 8 Millionen herabbrachte, jene Summe, welche er selbst einmal als diejenige bezeichnet hatte, die Frankreich ohne Gefahr tragen könnte. Aber mit Colberts Tode änderte sich die Sachlage wieder. Ludwig XIV. war von jetzt an sein eigener Finanzminister und der Finanzminister nur mehr der Zahlmeister für die von ihm geforderten Summen. Die endlosen, kostspieligen Kriege im Verein mit der maßlosen Verschwendungssucht des Königs verschlangen riesige Summen, die zu fortwährenden neuen Schuldaufnahmen zwangen. Und als der „große König" starb, bestand das Erbe, welches er seinem Enkel Ludwig XV. hinterließ, in einer Staatsschuld von mehr als 2.000 Millionen Livres. denen fast gar keine Activa gegenüber standen.[11]) Ludwigs XV. Stellvertreter, Philipp von Orleans, ließ es zwar nicht an Gewaltmaßregeln fehlen, um diese riesige Schuldenlast zu reduzieren. Wir erinnern hier nur an das berühmte Dreigestirn von Maßnahmen, die er zu diesem Zweck in Anwendung brachte: [12]): an die Münzumprägung, die den Wert der alten Mün-

---

[10]) Eheberg, F. W. p. 449.

[11]) Horn: Jean Law p. 19.

[12]) Horn: a. o. O. p. 26. ff.

zen um $1/_5$ verringerte; an das Visa, das im Grunde nichts anderes war als ein schwach maskierter Bankerott und wodurch eine „schwebende Schuld“ von 600 Millionen Livres auf 200 Millionen vermindert werden sollte; dazu gesellte sich noch als würdige Dritte im Bunde, als eine Art gesetzlicher Raubmord, die Justizkammer zur Bestrafung derjenigen, welche sich im Geldverkehr mit der Regierung Unredlichkeiten hatten zu Schulden kommen lassen. Wenn ja dadurch auch mancher Betrüger bestraft wurde, so war diese Maßregel mit dürren Worten eine Vermögenskonfiskation im Großen, der man so den Anstrich einer gesetzmäßigen Handlung verleihen wollte.

Dank dieser Maßregeln war bereits zu Anfang des Jahres 1717 die finanzielle Trostlosigkeit des Staatsschatzes und die wirtschaftliche Zerrüttung des Volkes noch ärger geworden als zu Zeiten Ludwigs XIV. Die Staatseinkünfte waren durch die Auspressungen des Volkes so sehr gesunken, daß die Regierung nicht einmal mehr im Stande war, die Zinsen für die gewaltsam verkürzten Schulden zu zahlen, so daß die neuen 4 % Staatsnoten, durch welche man die Masse der verschiedenartigen „visierten Billets“[13]) ersetzt hatte, 50—60 %, die Rentenscheine noch mehr verloren.[14])

In diesen Finanznöten machte der Regent die Bekanntschaft mit den Plänen Jean Law's, durch welche dieser die Finanzen zu ordnen versprach. Mit Begier ergriff der Regent diese Projekte und derselbe Jean Law, den man kurz vorher als Falschspieler aus Frankreich ausgewiesen hatte, bekam in Bälde durch die Gründung der „Banque Royale“ das ganze Kredit- und Finanzwesen Frankreichs in die Hand, während er sich durch Bildung der „Compagnie des Indes“ Einfluß auf den ganzen auswärtigen Handel sicherte.

Und wirklich schien Frankreich unter Law's Verwaltung noch einmal erleichtert aufatmen zu dürfen. So lesen wir bei

---

[13]) Durch das disa wurden für 600 Millionen eingereichter Forderungen nur 195 Millionen in „visierten“ Billets zurückgegeben und diese durch 4% Staatsnoten ersetzt.

[14]) Horn, p. 36.

Price in der Einleitung seines „Appeals“ über die Wirkungen der Law'schen Politik in Frankreich:

„The royal bank in that kingdom had issued paper to the amount of above a 100 Millions sterlings. While this paper maintained its currency, it produced all the effects of a sudden importation of so much real money into the kingdom. The price of every thing was raised excessively; estates were sold at 80 years purchase. The interest of money was reduced af 2 per cent. New buildings arose in town and country. Industry received; luxury prevailed; and wealth and plenty reigned every where.“

Aber diese Herrlichkeit war nicht von langer Dauer. Im Jahre 1720 stürzte das ganze Papiergebäude, das Law errichtet hatte, zusammen und brachte Frankreich noch tiefer ins Elend als je zuvor. Ungeachtet dieser verzweifelten Situation führte Ludwig XV. eine womöglich noch luxuriösere und verschwenderischere Hofhaltung als sein Großvater. Seine Teilnahme am Polnischen Krieg, am Oesterreichischen Erbfolgekrieg, sowie am 7jährigen Krieg, ganz besonders aber der verlustreiche Seekrieg mit England verschlangen Millionen über Millionen, so daß die Staatsschuld ins ungemessene anschwoll.

Als Ludwig XVI. seinem Großvater in der Regierung folgte, betrug die Staatsschuld 4000 Millionen Livres, sie hatte sich also seit dem Tode Ludwigs XIV. nahezu verdoppelt. Durch den nordamerikanischen Krieg wurde sie auch unter Ludwig XVI. noch beträchtlich vermehrt, so daß der auf dem Volke dadurch lastende Abgabendruck einfach unerträglich wurde. Die unmittelbare Folge dieser Mißwirtschaft war die furchtbare Revolution, in deren Verlauf Ludwig XVI. und seine Gemahlin die Sünden ihrer Vorfahren mit dem Leben bezahlen mußten.

Deutsches Reich.

Wieder anders gestalteten sich die Verhältnisse im deutschen Reich. Während sowohl in England als in Frankreich das Königtum verhältnismäßig früh eine straff organi-

sierte Zentralgewalt ausbildete, ging diese Entwicklung im deutschen Reich gerade den entgegengesetzten Weg: Die Macht des deutschen Kaisers bröckelte immer mehr ab. Wohl blieb ja das Kaisertum dem Namen nach noch lange Zeit fortbestehen, in Wirklichkeit aber löste sich das Reich sehr bald in ein Conglomerat einer Unzahl größerer und kleinerer selbständiger Territorialfürstentümer auf, die zwar nominell die Oberhoheit des Kaisers anerkannten, in ihrem Land aber völlig frei schalten und walten konnten. Das hatte zur Folge, daß von einem eigentlichen Staatsschuldenwesen des Reiches nicht die Rede sein konnte. Wenn der Kaiser Geld brauchte, so erhielt er dasselbe fast immer von den Reichsfürsten in Form von Beiträgen. Aber auch in den einzelnen Territorien dauerte es lange, bis das landesherrliche Schuldenwesen in ein geordnetes Staatsschuldenwesen überging.

Waren schon die französischen Finanzverhältnisse verwirrt, so waren es vielleicht in noch höherem Maße die des deutschen Reiches, wenngleich wir hier nicht alle jene schreienden Ungerechtigkeiten und Volksbedrückungen sich abspielen sehen, wie in Frankreich zur Zeit des Absolutismus. Immerhin mußten sich auch die deutschen Fürsten in schwierigen Zeiten durch Münzverschlechterung und durch Ausgabe von Pagiergeld mit Zwangskurs die nötigen Mittel zu verschaffen suchen, besonders als nach dem 30 jährigen Krieg das deutsche Wirtschaftsleben nahezu völlig vernichtet war.

Als dann das Reich sich von diesem furchtbaren Krieg langsam zu erholen begann, da war es der unheilvolle Einfluß Ludwig XIV., der schwer auf dem deutschen Volke lastete und eine weitere gedeihliche Fortentwicklung stark beeinträchtigte, denn die Mehrzahl der deutschen Fürsten glaubte, sie müßten an Pracht und verschwenderischer Hofhaltung mit dem „Sonnenkönig“ wetteifern; die Folge war, daß fast überall die Finanzen in eine recht schlimme Lage kamen, ganz besonders hatte Preußen unter der Prachtliebe und Verschwendung seines letzten Kurfürsten und ersten Königs Friedrich I. schwer zu leiden. Es wurde immer schwieriger die nötigen Gelder für die stets wachsenden

Ausgaben zu beschaffen. In dieser Not wandte man sich schließlich an die Stände um Hilfe. Diese erklärten sich bereit, Vorschüsse zu gewähren. Die Folge davon war aber, daß die vorhandenen Steuern, namentlich die aus dem Ende des 15. Jahrhunderts[15]) herrührenden Getränkesteuern überwiegend in ständische Verwaltung kamen, da diese Erträgnisse zur Verzinsung der von den Ständen gewährten Vorschüsse zu dienen hatten. Jedoch schon unter Friedrich Wilhelm I. sah Preußen als erster unter den deutschen Staaten wieder bessere Zeiten. Durch äußerste Sparsamkeit und größte Einfachheit gelang es diesem Herrscher, nicht nur seine Schulden auf ein Minimum zu reduzieren, sondern sogar einen namhaften Staatsschatz anzusammeln, der sich bei Friedrich I. Tode auf 9 Millionen Taler bezifferte. Wohl verschlangen die Kriege seines Sohnes Friedrich des Großen wieder gewaltige Summen, zu deren Bestreitung dieser Staatsschatz durchaus unzureichend war. Die fehlenden Mittel beschaffte sich aber Friedrich der Große zum größten Teile nicht mehr durch Aufnahme von neuen Schulden wie seine Vorgänger, sondern aus direkten und indirekten Steuern; dennoch sah auch er sich genötigt, in den schlesischen Kriegen die Stände um Darlehen anzugehen.[16]) Trotz alledem gelang es aber Friedrich II. nach Beendigung seiner Kriege, Preußen zu einer Macht und Größe zu entwickeln, wie sie damals noch kein anderer deutscher Staat erreicht hatte.

Eine noch viel weitergehende Ausbildung als in Preußen erhielt dieses sogenannte landständische Schuldenwesen in Bayern.[17]) Die bayerischen Finanzen waren zu Anfang des 18. Jahrhunderts dermaßen zerrüttet, daß man im Jahre 1722 sogar den Versuch machte, in England ein Anlehen von 500 000 Pfd. St. zu erhalten. Nachdem dieser Versuch fehlschlug, wandte sich Max II. Emanuel in seiner Not an die Landstände. Diese übernahmen denn am 9. März 1728 das ganze „Schuldenwerk“. Jedoch entsprach der Erfolg nicht

---

[15]) Eheberg: Hwbch. d. Staatsw. Art: Finanzwissenschaft p. 188.

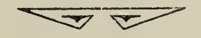
[16]) Die kurmärkische Landschaft gewährte dem König im 1. schlesischen Krieg einen Vorschuß von 1.35 Millionen Thlr., im 3. schles. Krieg einen solchen von 357. Millionen Thlr. a. a. O. p. 188.

[17]) a. a. O. p. 191.

den Erwartungen. Den Grund für das Mißlingen dieser Operation sieht Schmelzle darin, daß die Schuldenkasse zu gering dotiert war, außerdem, daß der Etat bei den übrigen Ämtern noch nicht ins Gleichgewicht gebracht war, was einerseits Eingriffe in den Schuldenwerksfonds und andererseits neue Schulden zur Folge gehabt habe. So war es bis zum Regierungsantritt Max III. Josef im Jahre 1745 noch nicht gelungen, die Schuldenlast erheblich zu mindern. Die Folge war, daß man sich unter seiner Regierung und auch noch unter Karl Theodor in Bayern ernstlich mit dem Gedanken eines Staatsbankerottes trug.

Die Napoleonischen Kriege verschlimmerten dieses Übel noch mehr. In ganz Deutschland, selbst in Preußen, gerieten die Finanzen durch sie in die größte Verwirrung. Als dann mit dem Sturze Napoleons diese langen Kämpfe im Frieden von Paris (1815) ihren Abschluß fanden, beginnt sich in den deutschen Staaten eine wichtige Verfassungsänderung durchzusetzen: der Absolutismus beginnt dem konstitutionellen Staate zu weichen. Den Anfang machte Großherzog Karl August von Sachsen-Weimar, der bereits 1816 als erster unter den deutschen Fürsten seinem Lande eine Verfassung gab. Die Mehrzahl der übrigen Fürsten folgte rasch seinem Beispiel.

Damit hatte sich aber auch der Abschluß der Entwickelung des landesherrlichen Schuldenwesens zum eigentlichen Staatsschuldenwesen vollzogen, das strenge von den Privatschulden des Monarchen getrennt war. Gleichzeitig war damit die Grundlage zur gründlichen und wirksamen Regelung der Staatsfinanzen gegeben.





2. Kapitel.

Tilgungsmethoden
vor der Einführung des Sinking Fund.

Ebenso wie sich das Wesen des Staatskredits im Laufe der Zeit geändert hat, ebenso hat auch die Art und Weise, wie man Schulden abzuzahlen pflegte, mannigfache Formen angenommen.

Die älteste und einfachste Tilgung von Schulden vollzog sich zunächst durch Rückzahlung des ganzen Schuldkapitals oder einzelner Teile desselben an bestimmten Terminen. Das war die herrschende Form, wo und solange der sogenannte landesherrliche Kredit bestand. Diese Tilgungsmethode war selbstverständlich für den Schuldner mit großen Unannehmlichkeiten verknüpft, da es meist mit großen Schwierigkeiten verbunden zu sein pflegte, zu dem bestimmten Termin die nötigen Mittel aufzubringen.

Später wurde eine Kündigungsfrist ausbedungen, die aber immer beiden Teilen das Recht der Kündigung offen hielt, so daß unter Umständen der Schuldner durch eine Kündigung des Gläubigers in eine noch viel unangenehmere Lage kommen konnte, als bei der ursprünglichen Methode. Aber solange sich der öffentliche Kredit nur im Kleide des Privatkredits des Landesherrn zeigte, mußten die Gläubiger darauf bestehen, für ihr Geld möglichst kurze Rückzahlungsfristen zu erlangen; die Sicherheit ihres Geldes war einerseits gefährdet durch die Doppelnatur des Schuldners, der aus der Rolle des Privatschuldners in die des obersten Machthabers in seinem Land übergehen konnte, den man

nicht zu zwingen vermochte, seinen Verpflichtungen nachzukommen, andererseits bestand für die Gläubiger eine weitere Gefahr darin, daß beim Ableben ihres Schuldners es höchst zweifelhaft erscheinen konnte, ob sein Nachfolger gewillt war, die Schulden seines Vorgängers zu übernehmen. Das Resultat dieser Art der Schuldentilgung war aber in den meisten Fällen, daß der Landesherr, um den Verpflichtungen gegen seine Gläubiger nachzukommen, durch neue Schulden die Mittel zur Bezahlung der alten sich verschaffen mußte.

In dem Maße aber, in welchem sich das landesherrliche Privatschuldenwesen in ein öffentliches Staatsschuldenwesen zu verwandeln begann, vollzogen sich auch in der Tilgungsmethode beträchtliche Änderungen; denn dem im Innern konsolidierten und für dauernde Verhältnisse organisierten Staate konnten Schuldenaufnahmen mit einer Rückzahlungsverpflichtung nach einigen Jahren nicht mehr genügen; denn es war nicht möglich, beim Fälligwerden so bedeutender Summen dieselben aus laufenden Einnahmen zu decken, ohne wieder neue Schulden aufnehmen zu müssen.

Deshalb suchte man die Rückzahlungspflicht über einen immer längeren Zeitraum auszudehnen und so auch die kommenden Generationen zur Tilgung der Staatsschulden heranzuziehen, indem man für den Staat die Pflicht festsetzte, jedes Jahr eine bestimmte Rate des Kapitals zurückzuzahlen. Damit war man beim Armortisationssystem angelangt, dem Prinzip der Tilgung jeder einzelnen Anleihe nach einem gleich bei ihrer Aufnahme festgesetzten Tilgungsplan.

Größere Ausdehnung gewann dieses System vorerst nur in Deutschland. Bis zum Jahre 1716 treffen wir dieses System auch häufig in England an. So erzählt Price:

„Before the establishment of this fund, there had existed many smaller funds of the same nature. That is such duties or taxes had been provided, for paying the interest of particular loans, as afforded Surplusses by which the principal itself was to be gradually redeemed. This seems to have been the common practice in the reigns of king William and Queen Anne.“

Als aber dann die englische Staatsschuld konsolidiert wurde, verlor das Amortisationssystem in England seine Bedeutung, wie es auch in Frankreich bei der Rentenschuld keine Anwendung fand.

Aber sowohl in Frankreich wie in England bestanden noch andere Arten der Schuldaufnahmen, nämlich die des Verkaufes von Leibrenten und Zeitrenten.

Diese beiden Schuldformen stammen aus Frankreich, wo Franz I. im Jahre 1522 mit Hilfe der Stadt Paris zum ersten Male Leibrenten in größerem Umfange verkaufte, während die Zeitrenten erst um die Mitte des 17. Jahrhunderts erscheinen, und zwar als einfache Zeitrenten, als Überlebensrenten und als Tontinen.[18])

Das wesentliche dieser beiden Schuldformen sei hier kurz hervorgehoben.

Sowohl beim Verkauf von Zeitrenten als von Leibrenten erhält der Staat von dem rentenkaufenden Publikum ein Kapital, für das er eine bestimmte Rente zahlen muß. Diese Rente setzt sich zusammen aus der Zinsenzahlung und aus einer Amortisationsquote zur Tilgung des Kapitals. Diese ist erreicht bei den Zeitrenten nach Ablauf einer bestimmten Reihe von Jahren, bei den Leibrenten mit dem Tode des Gläubigers, so daß man also diese Art der Schuldaufnahme zugleich als eine weitere Tilgungsmethode betrachten darf.

Zu diesen Tilgungsmethoden gesellt sich zu Anfang des 18. Jahrhunderts noch eine weitere, die sich jedoch während des ganzen Jahrhunderts in ihrer Wirksamkeit nur auf England beschränkte: Das Tilgungsfondsystem oder der sinking fund, das im Jahre 1716 von Walpole eingeführt wurde. Dieser Tilgungsfonds war zwar noch kein „sinking fund" in dem Sinne, wie wir ihn später noch kennen lernen werden, da er noch nicht mit Zinseszinsen arbeitete, aber er ist deshalb von großer Bedeutung, weil er die Anregung gab zu dem späteren wirklichen Sinking fund.

[18]) Eheberg F. W. p. 449.

Walpole vereinigte im Jahre 1716 alle bis dahin zur Verwaltung und Verzinsung auferlegten Steuern zu drei großen Fonds:

the Aggregate Fund,
the South-Sea Fund,
the General Fund.

Außerdem gelang es ihm, die Schuldzinsen von 6 auf 5% zu reduzieren. Dadurch erhielt er im folgenden Jahre einen beträchtlichen Überschuß, mit dem er einen vierten Fonds schuf:

the Sinking Fund.

Diese Zinsersparnisse, zusammen mit eventuellen Überschüssen der drei anderen Fonds, wollte er zur Tilgung der fundierten Schuld verwenden.

So trat denn dieser erste „Sinking Fund" im Jahre 1717 unter König Georg I. in Kraft. Da man sich von diesem Tilgungssystem alles erhoffte, so war man bestrebt, seine Durchführung für alle Zeit sicherzustellen. Zu diesem Zwecke erließ man ein Gesetz, welches bestimmte: „that these surplusses shall be appropriated, reserved and employed to and for the discharge of the principal and interest of such national debts and incumbrances as were incurred before the 25. Dezember 1716, and to and for no other use, intent or purpose whatever."

Damit glaubte man, die Möglichkeit völlig ausgeschlossen zu haben, daß diese Ueberschüsse irgend eine anderweitige Verwendung finden könnten.

Dieser Tilgungsfond äußerte sehr bald einen ungemein fördernden Einfluß auf den Staatskredit. Die Folge war, daß sich die Staatsgläubiger auf Grund der Sicherheit, welche durch diese Einrichtung für ihr Kapital geboten war, 1727 eine weitere Zinsreduktion von 5 auf 4% gefallen ließen. Dadurch flossen dem Sinking Fund weitere £ 400 000 jährlich zu. So gelang es in den ersten Jahren beträchtliche Rückzahlungen zu machen.

Aber das änderte sich bald. In den Jahren 1727—32 sah sich die Regierung genötigt, einige neue Anleihen aufzu-

nehmen. Da es aber nur unter großen Opfern möglich gewesen wäre, die Zinsen für die Summe aufzutreiben, so nahm man die Mittel des Sinking Fund zur Verzinsung der neuen Schulden in Anspruch. Dadurch erlitt dessen Wirksamkeit eine beträchtliche Schmälerung. Da aber diese Maßregel ziemlich verschleiert war, so rief sie keine nennenswerte Opposition hervor.

Damit war aber der Anfang gemacht. Im Jahre 1732 wurde die „land tax“ auf 1 sh. p. £ reduziert. Dadurch entstand in den Einnahmen ein Defizit von ca. 500 000 £. Dieser Fehlbetrag mußte wieder anderweitig aufgebracht werden. Wollte man die „land tax“ auf ihrem jetzigen Betrag belassen, so gab es nur zwei Auswege: entweder mußte man die £ 500.000 borgen, oder man nahm sie vom Sinking Fund. Nach langen Debatten entschloß man sich für das letztere Mittel und Sir Walpole brachte diesen Vorschlag vor das Haus der Gemeinen, wo er auch angenommen wurde; denn das jährliche Einkommen des Fonds hatte sich bis zum Jahre 1733 auf £ 1 200 000 gesteigert und war, wie Walpole sich selbst ausdrückte „Der Schrecken aller Staatsgläubiger geworden.“ [19]) Dies erklärt sich daraus, daß die Staatsobligationen zu jener Zeit fast immer über Pari standen und daß es bei dem noch verhältnismäßig geringen Umfang der Industrie keine kleine Verlegenheit war, ein zu 5—6 % in den öffentlichen Fonds untergebrachtes Kapital zurücknehmen zu müssen. Im Jahre 1734 wurde die ganze Einnahme des Sinking Fund direkt dem Gesetz zuwider den laufenden Staatsbedürfnissen gewidmet, in den Jahren 1735 und 1736 wurde sie sogar anticipiert und verpfändet.

Als darauf Pulteney, Sandys u. a. Walpole wegen dieser Vorkommnisse interpellierten, erklärte dieser, daß während seiner Verwaltung 8 Millionen(genau 8 328 354 £) zur Verminderung der Staatsschuld und 7 zur Erleichterung der Contribuenten verwendet worden wären.

Trotzdem mußte Walpole weichen. Aber auch die Oppositionspartei wußte, als sie das Ruder ergriff, keinen bes-

[19]) Gentz p. 207.

seren Rat, als Walpole's Politik nachzuahmen. Das Ministerium, welches Pulteney 1742 formierte, ließ sich unmittelbar nach seiner Einsetzung 1 Million aus dem Tilgungsfonds zur Bestreitung der Staatsausgaben bewilligen. Auch unter dem Ministerium Pelham (1744—54) wurden kaum 6 Millionen Staatsschulden losgekauft. So geriet der Tilgungsfonds allmählich ganz in Vergessenheit, obgleich es 1749 gelungen war, die Zinsen der Staatsschuld von 4 auf 3 % zu reduzieren, da die Staatspapiere damals 30 % über Pari standen.

Auch in der Friedenszeit von 1763—1773 wurden nur unbeträchtliche Verminderungen der Staatsschuld erzielt. Im ganzen waren von 1717—1786 durch den Sinking Fund nach Sinclair (History of the public revenue of the British empire) nicht mehr als 24 637 729 £ amortisiert worden.

Das Vertrauen zu diesem Fonds konnte also unmöglich groß sein. Und selbst Adam Smith erklärte die Hoffnung, durch einen solchen Fonds eine wesentliche Reduktion ausgeführt zu sehen, zuletzt geradezu für eine Chimäre. [20])

Erst das unglückliche Ende des nordamerikanischen Krieges, der das Kapital der Nationalschuld auf nahezu 240 Millionen Pfund vermehrt hatte, sollte die Annäherung einer neuen Aera in der englischen Finanzpolitik bezeichnen.



[20]) Gentz 210.

3. Kapitel.

Die Tilgungssysteme
von Justi und R. Price.

Dieser Umschwung hat sich aber keineswegs von heute auf morgen vollzogen; allerdings erregten die allenthalben immer rascher anwachsenden Staatsschulden immer mehr die allgemeine Aufmerksamkeit und die Höhe ihrer Beträge forderte geradezu heraus, energische Maßregeln zu ihrer Reduzierung zu ergreifen. Unter diesen Umständen könnte es nicht Wunder nehmen, wenn allerlei Projekte auftauchten, welche die Tilgung von Staatsschulden bezwecken sollten.

Für uns kommen hier zwei Männer in Betracht, welche sich mit diesem Problem der Staatsschuldentilgung befaßten. Der eine ist Dr. Richard Price, dessen Tilgungssystem dadurch hinlänglich bekannt ist, daß es Pitt dem jüngeren zur Grundlage für den 1786 errichteten Sinking Fund diente. Der andere ist ein Deutscher und zwar kein geringerer als Joh. Hein. Gottlob von Justi, einer der hervorragendsten Cameralisten, der in dem 2. Bd. seines Werkes über „Staatswirtschaft“ ebenfalls ein System der Staatsschuldentilgung aufstellt und zwar früher als Price; denn während die einschlägige Schrift von Price „An appeal to the Public on the subject of the National Debt“ erst 1772 erschien, kam das erwähnte Werk von Justi bereits 1756 an die Oeffentlichkeit.

Im folgenden soll nun jedes dieser beiden Systeme ohne Bezugnahme auf das andere zur Darstellung kommen.

I. Justi's Plan zur Staatsschuldentilgung.

J. H. Gottlob von Justi, Professor der Staatsökonomie und Naturwissenschaft in Göttingen, behandelt die Frage der Staatsschuldentilgung im Zusammenhang mit der Lehre über Finanzwissenschaft und Finanzwirtschaft, wie er sie in seinem Werke über die „Staatswirtschaft" niedergelegt hat.

Justi stellt zunächst die Forderung auf, daß nicht nur die jährlichen Interessen für die Staatsschuld abgeführt werden müssen, sondern daß man auch bemüht sein muß, die Schulden selbst zu tilgen, damit der Staat von dieser beschwerlichen Last befreit werde.

Zugleich macht er aber den Vorschlag, das Geschäft der Schuldentilgung völlig von der übrigen Verwaltung abzusondern und eine eigene Schuldentilgungskommission aufzustellen, die zu einer Hälfte aus geschickten und redlichen Cameralisten, zur andern Hälfte aber aus gewißenhaften und gelehrten Rechtsverständigen bestehen könnte.

Durch diese Kommission glaubt Justi, die Mißstände ausmerzen zu können, wie sie sich im Laufe der Zeit in die Schuldentilgung eingeschlichen haben, und über die er uns die folgende drastische Schilderung giebt:

„Die Kammern suchen nicht selten alle möglichen und zuweilen mit der Gerechtigkeit nicht allzu genau übereinstimmende Mittel hervor, um sich der Bezahlung der Schulden zu entbrechen, zumal wenn die Schulden aus geführten Rechnungswesen entstehen und die erzwungenen Defekte und Chikanen werden nicht gespart. Zuweilen geht auch bei der Bezahlung viel Menschliches vor und die ungewissesten Schulden werden manchmal am ersten bezahlt, wenn sie ein Mitglied der Kammer oder ein anderer angesehener Mann am Hofe für ein geringes Geld an sich gebracht hat, oder sonst dabei in die Büchse geblasen wird."

Hier sollte die Schuldentilgungskommission eingreifen und nicht allein die Richtigkeit und Rechtmäßigkeit aller Schulden prüfen, sowie die ungewissen Schulden berechnen und festsetzen, sondern auch die Auszahlung der Schulden

nach Maßgabe des Alters oder der Notwendigkeit besorgen. Außerdem sollte es sich die Kommission zur Aufgabe machen, Mittel und Wege zu finden, die Schulden zu tilgen.

Justi stellt aber nicht nur die Forderung auf, die Staatsschulden zu tilgen, sondern er begründet auch die unbedingte Notwendigkeit der Schuldentilgung.

Solche Maßregeln sind unbedingt erforderlich:

1. Zur Aufrechterhaltung des Kredits, denn wo dieser ermangle, da fehle es an allem und der Staat habe eine gefährliche Wunde. Denn es falle ihm dann viel schwerer, Mittel zu seiner Rettung und Wohlfahrt zu erhalten, geschweige denn, daß er daran denken könne, wirksame Anstalten zu seiner weiteren Entwicklung zu unternehmen.

2. Zur Wahrung von Treu und Glauben, die unbedingt erheische, daß der Staat seinen eingegangenen Verbindlichkeiten nachkomme.

3. Zur eigenen Erhaltung des Staates: denn wenn man niemals zu einer ordentlichen Wirtschaft gelange, wenn man immer in den Tag hinein wirtschafte, sich immer in neue Kriege und Unternehmungen einlasse, obwohl man an den schädlichen Folgen der vorhergehenden noch genug zu bessern hätte, so könne endlich nichts als die Schwäche und Ohnmacht des Staates und endlich sein gänzlicher Verfall die unentrinnbare Folge sein.

Aber, so fährt Justi fort, um alle diese Betrachtungen würden sich die Minister nicht mehr kümmern. Sie seien zufrieden, wenn sie nur noch immer die Kosten zu ihren unüberlegten Unternehmungen durch Bedrückung der Untertanen und tausend außerordentliche Mittel und Wege aufbringen könnten, von welchen Montesquieu gesagt habe, daß der lüderlichste Verschwender nicht darauf verfallen sollte.

Das sind harte Worte, aber Justi mag sie in gerechter Entrüstung über die fast allenthalben herrschende Mißwirtschaft niedergeschrieben haben, wie sie sich ganz besonders in Frankreich äußerte.

Daß es aber trotz dieser unleugbaren Wahrheiten nicht leicht sei, zur Bezahlung der Schulden zu gelangen, das gibt

Justi ohne weiteres zu. Schulden entstehen eben gewöhnlich, wenn unvorhergesehene Zwischenfälle einen starken außerordentlichen Aufwand erfordern, ohne daß man die entsprechenden Mittel zur Hand gehabt hat; es waltet also allemal auch der Umstand dabei vor, daß die Einkünfte des Staates restlos durch den ordentlichen und gewöhnlichen jährlichen Aufwand aufgezehrt werden. Daß da dann natürlich keine Mittel mehr zur Schuldentilgung übrig bleiben, ist selbstverständlich, es sei denn, daß die Möglichkeit gegeben ist, entweder die jährlichen Einkünfte zu vergrößern oder den jährlichen Aufwand zu verringern.

Da aber weder der eine noch der andere Weg für den beabsichtigten Zweck ausgedehnt benützt werden kann, so versucht sich Justi selbst mit einem diesbezüglichen Vorschlag, der darin gipfelt, daß man zunächst einen Etat der Schulden aufstellen und neben den Interessen der Schuld jährlich zur Tilgung eine bestimmte Summe aussetzen müßte.

Als Grundbedingung für die Ausführung dieses Planes stellt er aber auf, daß von allen Schulden jedes Jahr die Zinsen richtig bezahlt werden; „denn wenn es hieran ermangle, so denke man sehr übel an Bezahlung der Schulden, und häufe vielmehr Schulden von Schulden.“

Zunächst soll also die Summe der jährlich zu bezahlenden Zinsen im Wirtschaftsetat ausgeworfen werden und außer dieser Summe noch eine besondere zur Abzahlung der Schuld.

Wie will nun Justi diese Tilgungssumme beschaffen?

Dazu schlägt er zwei Wege vor:

1. „Aller Aufwand, der nicht notwendig ist, kann merklich verkürzt werden. Aber man kann auch von solchen (notwendigen) Ausgaben etwas abschneiden, die zwar in ihrer Art überhaupt notwendig sind, die aber nicht schlechterdings in solcher Größe zur Glückseligkeit der Republik aufgewendet werden müssen. Solchemnach könne man selbst das Kriegsheer verringern, wenn man solche Anstalten zu machen

weiß, daß man in allen Fällen eine geschwinde Vermehrung zur Hand haben kann. Man kann auch von dem Aufwand des Hofes etwas einziehen, insoweit er nicht zur Bequemlichkeit des Regenten und seiner Familie, sondern nur zur Pracht gereichet."

2. Der 2. Weg geht auf eine Vermehrung der Einkünfte. Zu diesem Zwecke schlägt Justi vor, man möge mittels einer Besoldungssteuer die Bedienten zur Bezahlung der Schulden beitragen lassen. Besonders könne man aber die Pensionen kürzen, die man zur Belohnung der Verdienste und Geschicklichkeiten zugestanden habe; denn diese Pflicht und Erkenntlichkeit der Regierung müsse hier einer größeren Pflicht zum Teil weichen, als welche man die Bezahlung der Schulden unstreitig anerkennen müsse.

Auch über die Größe der jährlich auszusetzenden Tilgungssumme gibt Justi einige Direktiven.

Hier kämen verschiedene Umstände im Betracht:

1. Die Größe und Wichtigkeit der Schulden muß zuvörderst in Betracht gezogen werden; denn wenn die Schulden sich ungemein hoch belaufen, so richte man mit einer kleinen Summe freilich nur wenig aus, und man würde vielleicht Jahrhunderte mit ihrer Bezahlung hinbringen.

2. Man muß auf den Zustand der Einkünfte des Staates sehen, ob sie sich nicht in diesen oder jenen Teilen durch wirtschaftliche Einrichtungen vermehren lassen, oder ob ohne große Bedrückung der Untertanen die Abgaben auf diese oder jene Gegenstände vergrößert werden könnten.

3. Muß der Aufwand des Staates berücksichtigt werden, der sich auf den Zustand des Hofes und des ganzen Staates, bes. aber auf das Verhältnis gegen die Nachbarstaaten gründen muß, um daraus zu beurteilen, wie viel und in welchen Punkten sich ohne Nachteil etwas ersparen läßt.

Hat man sich dann Klarheit verschafft, welche Summe zum Zwecke der Tilgung jährlich ohne Nachteil für das

übrige Staatswesen aufgewendet werden kann, so kann man zur weiteren Ausführung eines Tilgungsplanes für die gesamte Staatsschuld schreiten. Justi beschreibt uns dann selbst einen derartigen Plan, wie er ihn im Auge hatte.

Wenn man also einmal die zur Bezahlung der Schulden und der Zinsen bestimmte Summe festgesetzt hat, so kann man ausrechnen, in wie viel Jahren dann alle Schulden damit getilgt werden können. Justi bringt zur Veranschaulichung folgendes Beispiel: Wollen wir den Fall setzen, die Schulden eines Staates belaufen sich auf 20 000 000 Rthlr. Hier ist nun zur Bezahlung der Interessen jährlich 1 000 000 Rthlr. nötig; und diese Million muß aus den Einkünften des Staates genommen werden, mag man nun an eine Tilgung denken oder nicht. Wir wollen ferner annehmen, daß jährlich zur Bezahlung der Schulden nur 5 Tonnen Goldes (500 000 Rthlr.) ausgesetzt werden, welches gewiß sehr mäßig ist, indem in einem nur etwas beträchtlichen Staate durch Verbesserung der Einkünfte und Einschränkung des überflüssigen Aufwandes so viel dazu gar leicht gewidmet werden kann, ohne daß der Abgang bei notwendigen Ausgaben und der seitherigen Haushaltung allzu merklich ist. Folglich sind jährlich zur Bezahlung der Interessen und zur Tilgung der Schulden selbst 1 500 000 Thlr. vorhanden, die mithin dazu gewidmet bleiben müssen, bis alle Schulden bezahlt sind. So wie demnach jährlich von den Schulden selbst etwas abgetragen wird, so vermindern sich die jährlichen Interessen und man kann mithin alle Jahre eine größere Summe auf die Tilgung der Schulden selbst verwenden. Wenn z. B. im 1. Jahre 500 000 Rthlr. bezahlt werden, so hat man im 2. Jahre schon 25 000 Rthlr. Interessen weniger zu entrichten, die mithin zur Tilgung der Schulden selbst angewendet werden können.

Im 3. Jahre werden die Interessen schon um 52 250 Rthlr. vermindert und folglich um so viel mehr Schulden bezahlt. Wenn man nun diese Berechnung fortsetzt, so wird man finden, daß mit diesen 1.5 Millionen jährlich die obigen 20 Millionen Schulden, nebst den Interessen in 22½ Jahren völlig getilgt und abgezahlt sind: und auf diese Art kann

man sich leicht ausrechnen, in wie viel Jahren man sich einer gewissen Schuldenlast entledigen kann, wenn eine größere oder kleinere Summe jährlich zur Bezahlung ausgesetzt wird.

Folgende Tabelle soll die Wirkung dieser Methode zeigen:

Jahr	Jährlich zu bezahlender Betrag = 1.500.000		Verbleibender Schuldrest	Summe des getilgt. Kapitales am Ende jeden Jahres
	an Zinsen	an Tilgung		
1.	1.000.000.00	500.000.00	19 500.000.00	500.000.00
2.	975.000.00	525.000.00	18.975.000.00	1.025.000.00
3.	947.750.00	552.250.00	18.422.750 00	1.577.250.00
4.	921.137.50	578.862.50	17.843.887 50	2.156.112.50
5.	892.194.37	607.805 63	17.236.081.87	2.763.918.13
6.	861.804.09	638.195.91	16.597.885.96	3.402.114.04
7.	829.894.30	670.105.70	15.927.780.26	4.072.219.74
8.	796.389.00	703.611.00	15.224.169.26	4.775 830.74
9.	761.208.46	738.791.54	14.485.377.72	5.514.622.28
10.	724.268.89	775.731.11	13.709.646.61	6.290.353.39
11.	685.482.33	814.517 67	12.895.128.94	7.104.871.06
12.	644.756.45	855.243.55	12.039.885.39	7.960.114.61
13.	601.994.27	898.005.73	11.141.879.66	8.858.120.34
14.	557.093 98	942.906.02	10.198.973.64	9.801.026.36
15.	509 948.68	990.051.32	9.208.922.32	10.791.077.68
16.	460.446.12	1.039.553.88	8.169.368.44	11.830.631 56
17.	408.468.42	1.091.531.58	7.077.836.86	12.922.163.14
18.	353.891.84	1.146.108.16	5.931.728.70	14.068.271 30
19.	296.586.43	1.203.413.57	4.728.315.13	15.271.684.87
20.	236.415.76	1.263.584.24	3.464.730.89	16.535.269.11
21.	173.236.54	1.326.763.46	2.137.967.33	17.862.032.67
22	106.898.37	1.393.101.63	744 865.70	19.255.134.30
22½.	37.243.28	744.865.70	0	20.000.000.00

Justi möchte also die Tilgung der Staatsschulden in der Weise vor sich gehen sehen, wie sich heute die Annuitätendarlehen der modernen Bodenkreditinstitute abwickeln. Der Tilgungsbetrag soll alljährlich von der Gesamtschuld abgeschrieben werden; da aber immer nur für den noch verbleibenden Rest der Schuld die Zinsen bezahlt werden müssen, so verringert sich der Betrag der Schuldzinsen mit jedem Jahre. Dadurch wird — bei einer gleichbleibenden Jahresleistung von 1 500 000 Thaler — jährlich ein immer größerer Teilbetrag von der zur Verfügung stehenden Summe zur Tilgung verwendbar, so daß also die jährliche Zinsenersparnis gleichfalls zur Verminderung der Schuld dient.

Justi zieht aber auch die Konsequenzen eines derartigen Tilgungssystems in Betracht.

Da eine derartige Tilgung sich stets über einen längeren Zeitraum von Jahren erstrecken muß, so wird es unvermeidlich sein, daß ein Teil der Gläubiger sein Geld früher zurückerhält als der andere. In einem Staatswesen, das seinen Kredit unverletzt erhalten hat, wird dies von keinen nachteiligen Folgen begleitet sein, es sei denn, daß der Kapitalist sein Geld nicht wieder zu gleich günstigem Zinsfuß anlegen kann; denn wenn ein Gläubiger sein Geld früher benötigt, als er es vom Staate zurückerhält, so wird es ihm ein Leichtes sein, seine Forderung an den Staat zu einem Kurse zu veräußern, der ihm keine Verluste bringt.

Hat aber der Kredit eines Staates notgelitten, so wird die unausbleibliche Folge sein, daß die Gläubiger, welche sich genötigt sehen, ihre Forderung an den Staat zu versilbern, um das bare Geld zu erhalten, namhafte Kursverluste erleiden, die sich nach der Meinung Justi's bis auf 30—40 Prozent ihres Kapitales belaufen können.

Um diesem Mißstand vorzubeugen, macht Justi den Vorschlag, aus allen diesen Schulden eine Bank zu errichten und für dieselbe gewisse Einkünfte auszusetzen. So könnten die vorhin erwähnten 1.5 Millionen Thaler aus gewissen Regalien und Steuern genommen und dieser Bank überwiesen werden. Von dieser Einrichtung verspricht sich Justi eine Hebung des Kredits; denn — so meint er — sobald die Welt eine gewisse und dauerhaftige Anstalt sieht, aus der die Interessen und Kapitalien selbst bezahlt werden können, so werden die Papiere einer solchen Bank ihren behörigen Wert haben. Sie werden im Handel und im Gewerbe angenommen werden, ohne daß die Gläubiger eine Einbuße erleiden. Ja — fährt er fort — diese Bank wird selbst die Bezahlung der Schulden erleichtern; denn wenn die Welt von der guten Einrichtung und der Dauerhaftigkeit einer solchen Anstalt überzeugt ist, so werden sich genug Leute finden, die ihr Geld gegen ein geringeres Interesse in die Bank einlegen werden, so daß man die alten Schulden bald wird abzahlen können.

Bei diesem ganzen Plane geht Justi von der Voraussetzung aus, daß es dem Staat nicht möglich ist, irgend welche andere Mittel zur Bezahlung der Schulden in Anwendung zu bringen, als eben einen Teil seiner Einkünfte diesem Zweck zu widmen. Seine Ansicht geht jedoch dahin, daß ein Staat, der seinen Kredit unverletzt erhalten habe, noch andere Mittel zur rascheren Schuldenbezahlung ausfindig machen könne, denn die Erhaltung des Kredits hänge ja nicht von der Größe der Schulden ab, sondern einzig und allein von der richtigen Bezahlung der Zinsen.[21])

Diese weiteren Mittel sind nach Justi die folgenden:

„Bei einem unverletzten Kredit kann man große Lotterien, entweder für sich allein, oder mit Leibrenten verbunden, errichten und dadurch die Tilgung der Schuldenlast sehr befördern. Man kann auch Leibrenten und Tontinen für sich, oder beide Arten miteinander vereinigt, als gute Hülfsmittel gebrauchen, um mit der Bezahlung der Schulden desto eher fertig zu werden; denn es fällt bei diesen Anstalten immer noch etwas vom Kapitale dem Staate anheim.“[22])

Für „große Reiche“ weiß aber Justi noch ein Hilfsmittel, auf leichte Weise zur Bezahlung der Schulden zu gelangen: „Gemeiniglich gibt es daselbst große Handelsgesellschaften, die alle 20 oder 25 Jahre ihr Privilegium mit großen Summen von neuem lösen müssen. Diese können gar leicht bewogen werden, einen großen Teil von den Schuldpapieren des Staates einzulösen, oder an sich zu handeln.“[23]) Dabei schwebt ihm die Tätigkeit der großen von Jean Law gegründeten französischen Handelskompagnie vor, die zu Anfang des 18. Jahrhunderts mehrere 100 Millionen der französischen Schuldenlast eingelöst hat.[24])

So weit Justi über seine Pläne zur Staatsschuldentilgung.

---

21) Justi I. p. 3.
22) Justi § 524.
23) Justi § 326.
24) J. E. Horn: Jean Law. p. 84, p. 120. u. a. m.

Dieser ganze Vorschlag war sicher im höchsten Maße beachtenswert. Aber unglücklicherweise fiel er gerade in eine Zeit, in der infolge der fortdauernden Kriege keine Staatsregierung auf dem kontinentalen Europa an eine Abzahlung der Staatsschulden denken konnte. Im Gegenteil, in den damaligen Zeitläuften mußte man sich glücklich schätzen, wenn es auf irgend eine Art gelang, die riesigen Summen aufzubringen, welche die Kriegsführung andauernd verschlang.

So blieb Justi's Plan damals unbeachtet und geriet schließlich ganz in Vergessenheit. Nicht wenig mag dazu beigetragen haben, daß Justi kaum 10 Jahre nach Veröffentlichung dieser Pläne von Friedrich dem Großen, der ihn 1762 mit dem Charakter eines kgl. preuß. Berghauptmannes als Oberaufseher der fiskalischen Bergwerke nach Berlin berufen hatte, unter der allerdings unbewiesenen Anschuldigung, staatliche Gelder unterschlagen zu haben, abgesetzt wurde. Er wurde 1768 nach der Festung Küstrin gebracht und starb dort nach fast 23jähriger Gefangenschaft am 20. Juli 1791. Immerhin muß die Geschichte der Staatswissenschaften in Justi den ersten deutschen Systematiker anerkennen, wenn auch die Gründlichkeit und Tiefe seines Nachfolgers Sonnenfels den Vorrang verdient.[25]) Um so merkwürdiger ist es, daß Justi's Pläne zur Staatsschuldentilgung auch späterhin so gut wie unbekannt blieben. Fast in keinem der modernen Lehrbücher über Finanzwissenschaft ist ihrer Erwähnung getan.

Nur Roscher weist in seinem System der Finanzwissenschaft ganz kurz darauf hin mit den Worten: „Hübsche Ansichten vom Tilgungsfonds auch bei Justi“[26]) ohne aber näher darauf einzugehen. Außerdem hat neuerdings v. Eheberg[27]) in seinem Artikel über Finanzwissenschaft in der 3. Aufl. des Handwörterbuches der Staatswissenschaften auf diese Justi'schen Pläne aufmerksam gemacht und ihre Bedeutung für die moderne Finanzwissenschaft hervorgehoben.

---

[25]) Hwbch. d. Staatsw Art. „Justi“.
[26]) Roscher: F. W. II. Bd. p. 326. Anm.
[27]) Hwbch. d. Staatsw. Art. Finanzwissenschaft 3. Aufl. Bd. IV. 1910 S. 308.

II. Price's Plan zur Staatsschuldentilgung.

Glücklicher als Justi war der englische Schriftsteller Dr. Richard Price. Ursprünglich Kaplan einer Dissentersgemeinde, wurde er im Jahre 1766 von Lord Lansdowne als Privatsekretär berufen und 1769 als Mitglied in die Royal Society aufgenommen.

Im Jahre 1772 veröffentlichte er eine Schrift, betitelt „An Appeal to the Public on the Subject of the National Debt", in der er mit dem Projekte eines Staatsschuldentilgungsfonds hervortrat, das sich an die Vorbilder Nathanael Gould's und Robert Walpole's anlehnte,[28]) mit dem Unterschiede, daß es in den arithmetischen Progressionen kühner durchdacht war, als der von Walpole eingerichtete Sinking Fund.

Die Definition, welche Price von der von ihm beabsichtigten Einrichtung gibt, lautet:

„A Sinking Fund, according to the most general idea of it, signifies, any Saving or Surplus, set apart from the rest of an annual income, and appropriated to the purpose of paying off or sinking debts."

Mit etwaigen Überschüssen oder Ersparnissen sollen also Staatsschulden zurückgekauft werden. Infolge der daraus entstehenden Verminderung des Kapitals der Staatsschuld verringert sich naturgemäß auch die jährliche Zinsenlast. Für die Verwendung dieser jährlich durch den Rückkauf von Staatsschulden freiwerdenden Zinsen sieht nun Price drei Arten der Verwendung:

1. Die Zinsen, welche durch die von Zeit zu Zeit mit dem dazu bestimmten Fonds gemachten Rückzahlungen frei werden, können selbst wieder zum Rückkauf von Staatsschulden verwendet werden;
2. Diese Zinsen können für laufende Ausgaben verbraucht werden;

---

[28]) Nathanael Gould „Essay on the public debts of the kingdom" (1726) darin die Anregungen zur Staatsschuldentilgung, die dann Walpole verwirklichte: O. Roscher, F. W. II. Bd. 324 ff.

3. Diese Zinsen können eine sofortige Verwendung finden, indem man mit ihnen die Steuern ablöst, welche einst zu ihrer Bezahlung aufgelegt wurden.

Es handelt sich jetzt für Price darum, unter diesen drei Möglichkeiten die rationellste ausfindig zu machen.

Zu diesem Zweck charakterisiert er zunächst die voraussichtliche Wirkung dieser drei Methoden wie folgt:

ad 1: In the first way of applying a sinking fund, it becomes a fund allways increasing itself. Every new interest disengaged by it, containing the same powers with it, and joining its operation to it; and the same being true of every interest disengaged by every interest, it must act not merely with an increasing force, but with a force the increase of which is continually accelerated; and which therefore, however small at first, must in time become equal to any effect."

ad 2: „In the second way of applying a sinking fund, it admits of no increase and must act for ever with the same force."

Um diesen Unterschied noch anschaulicher zu machen, benützt Price folgende Vergleiche:

ad 1. „A sinking fund, according to the first method of applying it, is, if may be allowed the comparison like a grain of corn sown, which by having its produce sown and the produce of that produce and so on, is capable of an increase that will soon stock a province or support a kingdom."

ad 2. „On the contrary: A sinking fund according to the second way of applying it, is like a seed the produce of which is consumed; and which therefore can be of no farther use, and had all its powers destroyed."

ad 3. Von der 3. Methode aber sagt Price, daß das für die 2. Gesagte in noch viel höherem Maße auch für sie gelte: „for in these case, the disengaged interests, instead of being either added to the fund, or spent

from year to year on useful services are immediately given up."

Price findet also, daß der Unterschied zwischen diesen drei Arten der Verwendung, wie er sich ausdrückt, „properly infinite" ist, und das Resultat, zu dem er bei seinen Untersuchungen kommt, faßt er in den folgenden kurzen Sätzen zusammen:

1. „A fund of the first sort is money bearing compound interest."
2. „A fund of the second sort is money bearing simple interest."
2. „A fund of the third sort is money bearing no interest."

Zur weiteren Erläuterung dieser Sätze greift Price zu Zahlenbeispielen und veranschaulicht die zahlenmäßige Wirkung jeder dieser drei Methoden. Zu diesem Zwecke nimmt er an, daß eine Nation imstande sei, eine jährliche Summe von £ 200 000 für die Tilgung auszuwerfen, unter der weiteren Voraussetzung, daß sich die Staatsschuld zu 5% verzinst und daß für die ganze Operation ein Zeitraum von 86 Jahren gegeben ist.

Der Verlauf ist dann der folgende:

Erster Fall:

„Im 1. Jahr wird eine Schuld von £ 200 000 zurückgekauft; dadurch wird für die Regierung eine jährliche Zinsenleistung von £ 10 000 verfügbar. Diese Summe wird nun zu den 200 000 £ des 2. Jahres hinzugeschlagen und wenn beide Summen dann wieder zum Rückkauf von Staatsschulden verwendet werden, so lösen sie im 2. Jahre £ 10 500 Zinsen ab, also in beiden Jahren zusammen £ 20 500. Wird dann diese Summe zu 200 000 £ des 3. Jahres addiert, so können damit £ 220 500 Schulden zurückgekauft werden; dadurch verringert sich die Zinsenlast abermals um £ 11 025, so daß sich die Summe der freigewordenen Zinsen im 3. Jahre auf 31 525 £ erhöht, die zusammen mit den 200 000 £ des 4. Jahres 231 525 £ geben und eine jährliche Zins-

summe von 11 576 £ 5 sh. ablösen, so daß in 4 Jahren die Summe der freigewordenen Zinsen sich auf 43 101 £ 5 sh. beläuft. — Setzt man diese Berechnungen fort, so kann man sich überzeugen, daß die jährliche aufgewandte Summe von £ 200 000 zusammen mit den jeweils abgelösten Zinsen Jahr für Jahr immer rascher anwächst, bis der Fonds in 86 Jahren 13 283 414 £ beträgt, während die Summe der freigewordenen Zinsen auf 13.083 414 £ angeschwollen ist. — Es können also auf diesem Wege in 86 Jahren nahezu 262 Millionen Schulden zurückgekauft werden. Daraus folgt also daß der Staat, obgleich er jährlich 3 Millionen neue Schulden, im ganzen also während dieser 86 Jahre 258 Millionen neue Schulden kontrahiert hat, auf diese Weise diese Summe völlig abgezahlt hat, lediglich unter Aufwendung einer einer jährlichen Ersparnis von 200 000 £."

Zweiter Fall:

„Wenn dieselbe Methode nach der 2. Methode Verwendung findet, so verringert sich dadurch die Zinsenlast jährlich um 10 000 £ in 86 Jahren also um 86 . 10 000 = 860 000 £ Die Summe der zurückgekauften Schulden beläuft sich in diesem Falle auf 86 200 000 = 17 200 000 £. — Dieser Berechnung fügt Price noch in einer Anmerkung bei, daß man außerdem noch in Betracht ziehen müsse, daß bei dieser Verwendungsart auch noch Ausgaben gespart werden, indem die jedes Jahr freiwerdenden Zinsen für laufende Ausgaben verbraucht werden, für welche man andernfalls entsprechende Beträge durch Steuern oder sonstige Lasten hätte beschaffen müssen. Da nun bei Beginn des 2. Jahres £ 10 000, bei Beginn des 3. Jahres 20 000 £ und bei Beginn des 86. Jahres 850 000 £ gespart werden, so beträgt die Summe aller dieser Ersparnisse

$$\frac{10.000 + 850.000}{2} \cdot 85 = 36.550.000 \text{ £}.$$

Die Schuld verringert sich also auf diese Weise nur um 17 200 000 + 36 550 000 = 53 750 000 £. Es entsteht also dem Staate, wenn er die jährliche Summe von 200 000 £

lieber in der 2. Weise verwendet als in der 1., in 86 Jahren ein glatter Verlust von 208 250 000 £."

Dritter Fall:

„Ganz wenig Nutzen bringt die 3. Methode; denn es ist natürlich, daß der ganze daraus resultierende Gewinn lediglich im Rückkauf einer Schuld von 200 000 £ jährlich oder in 86 Jahren von 17 200 000 £ beträgt, wenn auch dem Volke selbst einige Vorteile aus der dadurch bewirkten Aufhebung von Steuern zufließen."

Nach diesen Resultaten ist Price von den Vorzügen der ersten Methode so sehr überzeugt, daß er ausruft:

„If such a Sinking Fund is not employed in the first way, it would be most for the benefit of a State to be without any such provision."

Demgemäß enthält auch das zuerst angeführte Zahlenbeispiel das System, welches Price zur Tilgung der Staatsschulden in Anwendung bringen will. Es soll also ein Tilgungsfonds geschaffen werden, dem jedes Jahr eine bestimmte, sich gleichbleibende Summe zugewiesen wird. Mittels dieser Summe hat die Verwaltung des Tilgungsfonds jährlich eine gleiche Summe von Staatsschulden zurückzukaufen. Diese Schulden dürfen aber mit ihrer Rückzahlung nicht als erloschen betrachtet werden, sondern die Verwaltung des Tilgungsfonds kauft nur diese Schulden auf und läßt sie sich aber vom Staate selbst wieder zum gleichen Zinsfuße wie vorher weiter verzinsen. Ungeachtet der Verminderung des nominalen Schuldkapitales durch den Tilgungsfonds hat also der Staat doch immer noch den gleichen Zinsbetrag zu zahlen; die Zinsen aber, welche an den Tilgungsfonds für die in seinem Besitz befindlichen Schuldforderungen zu zahlen sind, muß die Verwaltung des Tilgungsfonds selbst wieder zum Rückkauf von Staatsschulden verwenden.

Die Wirksamkeit eines derartigen Tilgungsfonds ersieht man am besten aus folgender Tabelle von Price:

Table I:

Shewing the Progress of a fund of 200.000 £ per annum, applied unalienably to the Pagment of public debts, bearing 5% interest:

Years	Produce of the Fund at the beginning of every year	Total of debts paid at the beginning of every year
	£	£
1	200.000 add. 10.000	200.000
2	210.000 + 10.500	410.000
3	220.500 + 11.025	630.500
4	231.525 + 11.576	862.025
5	243.101 + 12.155	1.105.126
6	255.256 + 12.763	1.360.382
7	268.019 + 13.401	1.628.401
8	281.420 + 14.071	1.909.821
9	295.491 + 14.775	2.205.312
10	310.266 + 15.513	2.515.578
11	325.779 + 16.289	2.841.357
12	342.068 + 17.103	3.183.425
13	359.171 + 17.959	3.542.596
14	377.130 + 18.856	3.919.726
15 ect.	395.986 ect.	4.315.712
30 ect.	823.227	13.287.769
50 ect.	2.184.266	41.869.600
70 ect.	5.795.209	117.705.702
86	12.650.870 + 632.543	261.668.284
87 ect.	13.283.414	274.951.698
100	25.047.858	522.005.020

Der von Price vorgeschlagene Fonds kommt also zu seinen wunderbaren Resultaten nur durch die Kraft des Zinseszinses und unterscheidet sich gerade dadurch von dem alten Walpole'schen Sinking Fund. Der Lebensnerv dieses ganzen Systems beruht aber in einer ununterbrochenen Wirksamkeit des Zinseszinses, d. h. die durch die Rückkäufe der Staatsschulden freiwerdenden Zinsen müssen jedes Jahr in ihrem vollen Betrage zu der jährlichen Tilgungsquote hinzugeschlagen werden und diese Summe wiederum darf einzig und allein nur zur Tilgung verwendet werden. Haben schon früher die mannigfachen Verwendungen der zur Tilgung bestimmten Beträge die Wirksamkeit des Walpole'schen Sinking Funds zerstört, so gefährden sie in noch höherem Maße die Tätigkeit des Price'schen Planes. Price sagt daher selbst:

„By alienation loses the sinking fund its whole efficacy, and a fund, that if not alienated, would have been omnipotent, will be converted into just such a feeble and barren one, as the second or third.“

Price wendet sich auch energisch gegen eventuelle teilweise Veräußerungen seines Sinking Funds, indem er zahlenmäßig nachweist, daß, wenn man z. B. das jährliche Einkommen dieses Fonds ein über das andere Jahr anderweitig verwende, der Fonds nicht wie man annehmen könnte, immer noch die halbe Wirkung habe, sondern daß diese ganz bedeutend geringer sei, so daß ein Fonds von 200 000 £ unter diesen Umständen in 86 Jahren nur die Rückzahlung von 28 Millionen ermögliche.

Price kommt daher zu der Forderung, daß es ganz unbedingt notwendig sei, daß die Regierung den Ansprüchen, die ein derartiger Sinking Fund an sie stelle, aufs pünktlichste nachkomme, gleichgültig, woher sie die Mittel dazu nehme, mit anderen Worten, wenn die laufenden Mittel nicht mehr zureichen, so müsse man eben einfach borgen.

Price gibt nämlich die Versicherung:

„A state may, without difficulty, redeem all its debts by borrowing money for that purpose, at an equal

or even any higher interest than the debts bear; and without providing any other funds than such small ones, as shall from year to year become necessary to pay the interest of sums borrowed."

Die Wahrheit dieses Satzes sucht Price zu beweisen mit der Behauptung: „when a state borrows, it pays only simple interest for money."

Da sich aber der von ihm vorgeschlagene Sinking Fund durch die wunderbare Kraft des „compound interest" mit Riesenschritten vergrößere, so sei es ein Leichtes, damit auch die neuen Schulden, da sie sich doch nur einfach verzinsten, selbst wenn sie höher verzinslich wären, als die mit ihrer Hilfe zurückgekaufte alte Schuld, in Bälde zu tilgen.

Den Beweis dafür sucht Price wiederum durch ein Zahlenbeispiel zu erbringen:

„Angenommen, unsere Regierung habe sich vor 56 Jahren entschlossen, jährlich 500 000 £ zu borgen, um damit Staatsschulden zurückzukaufen. — Der Nationalgewinn oder die Summe der zurückgekauften Schuld würde dann unter der Voraussetzung, daß dieses Geld ohne Unterbrechung zum Rückkauf von 4%igen Schulden verwendet worden wäre, 100 Millionen betragen. — Der Nationalverlust, d. h. die eingegangene neue Schuld, wäre dann 28 Millionen = der Summe der aufgenommenen Anlehen. Hieraus würde sich also zugunsten der Nation eine Differenz von 72 Millionen ergeben. Subtrahiert man davon dann noch 30 800 000 £, d. i. die Summe der Steuern, welche man im Laufe der Jahre auflegen mußte, um die Zinsen der neu aufgenommenen Schulden zu bezahlen, so verbleibt zugunsten der Nation immerhin noch ein Gewinn von 41 200 000 £."

Nach diesen „Beweisen" ist Price so sehr von der Richtigkeit seiner Ansichten und Rechnungen überzeugt, daß er den I. Teil seines Appeal's beschließt mit den Worten:

„The strictest mathematical evidence proves, that the natures of things don't admit of any method of redeeming public debts so expeditious and effectual . . . . . . I should

offer an injury to the truth, were I to say no more, than that I have pointed out the most prudent application of this fund. I am persuaded, I have pointed out the only application of it, that can do us any essential service.“

Im II. Teile seiner Schrift gibt Price zuerst einen historischen Rückblick über das Entstehen und Vergehen des Walpole'schen Sinking Fund's, um dann zum Schlusse noch einmal in sechs kurzen Sätzen die Vorteile des von ihm vorgeschlagenen System zusammenzufassen:

1. Such a fund . . . would discharge the largest debts that a state could have occasion to contract at a small expense, and in as little time as its interest could possibly require.
2. Such a fund would render it of little or no consequence what interest a state paid for any loan.
3. A war would either have no effect on the public funds, or, if it had, would accelerate the payment of the public debts in proportion to that effect.
4. Public credit would be allways kept firm and flourishing by such a fund: and all those dangers which attend our present exorbitant debt would be removed.
5. The fluctuation in the Stocks would be prevented, which no lays the foundation of so much evil: and which is likely in time to destroy all honest industry among us, and to convert us in a nation of gamblers.
6. It is not possible, there should be any method of discharging public debts so cheap and effectual. All methods of paying debts or raising money by Life Annuities are in particular shewn, to be wasteful, the same ends being equally attainable with less trouble, and at near half the expence.

Doch trotz aller dieser Vorteile kann Price selbst nicht umhin, die größte Schwierigkeit hervorzuheben, welche sich der Einrichtung eines derartigen Sinking Fund allemal entgegenstellen wird: Das ist die Sicherstellung der gewissenhaften und unwandelbaren Verwendung eines solchen

Fonds! Durch welche Mittel soll dafür genügende Sicherheit geboten werden? Auch Price gibt zu, daß er um eine Antwort auf diese Frage verlegen sei: „denn“, so sagt er, „würde ich den Vorschlag machen, daß man, um den Sinking Fund vor nachteiligen Beeinflussungen zu schützen, alle Eingriffe in denselben wie Landesverrat oder wie ein Attentat auf das Leben des Königs behandeln sollte, so wäre ich überzeugt, damit eine völlig vergebliche Forderung zu stellen.“ Daß sich selbst auf gesetzlichem Wege in dieser Hinsicht keine unbedingte Garantie erreichen läßt, hat zur Genüge das Schicksal des Walpole'schen Sinking Funds gezeigt. Politische und wirtschaftliche Ereignisse aller Art können jederzeit solche auf eine längere Reihe von Jahren berechnete Pläne durchkreuzen und ihre fernere Durchführung unmöglich machen, es sei denn, daß man, wie Price es fordert, immer wieder zu neuen Anleihen seine Zuflucht nimmt, um damit die alten Schulden zu bezahlen.

Zunächst fielen Prices Anregungen nicht auf fruchtbaren Boden; denn um diese Zeit besaß die englische Regierung in ihrem Budget nichts weniger als einen Ueberschuß, den man zur Errichtung dieses Fonds hätte verwenden können. Da brach noch zu allem Ueberfluß im Jahre 1773 der nordamerikanische Krieg aus, nach dessen unglücklichem Ausgang die englische Staatsschuld abermals eine riesige Vermehrung erfahren hatte. Dieses rapide Wachstum der öffentlichen Schuld, im Verein mit dem zerrütteten Zustande der Finanzen, verursachte ein großes Defizit. Ganz besonders aber erregte der vermeintliche nachteilige Einfluß der Unabhängigkeit der amerikanischen Staaten ganz allgemein die größten Besorgnisse. Obschon die letztgenannte Befürchtung völlig auf Einbildung beruhte, so hatte sich doch die Lage der Dinge so zugespitzt, daß eine Krisis nur mehr durch eine völlig geänderte und verbesserte Finanzpolitik abzuwenden war.

Dieses Ziel zu erreichen, gelang der Beharrlichkeit und Energie Pitt's des Jüngeren in hervorragendem Maße. Zunächst vereinfachte er die Kompliziertheit des öffentlichen Schuldenwesens zum größten Teile, indem er die verschie-

denerlei Fonds in einen einzigen oder konsolidierten Fonds zusammenfaßte. Außerdem hatte Pitt zu gleicher Zeit mancherlei Einschränkungen erzielt, und, indem er neue Steuern auflegte, gelang es ihm nicht nur das Defizit in der Staatskasse auszugleichen, sondern sogar noch einen Ueberschuß zu erzielen.[29])

Inzwischen war aber das Verlangen nach kräftigen Maßregeln zur Verminderung der öffentlichen Schulden immer allgemeiner geworden, vielleicht nicht zum mindesten durch die Price'schen Schriften; denn Price war in der Zwischenzeit nicht untätig geblieben, sondern veröffentlichte immer wieder ähnliche Entwürfe und Berechnungen, so ganz besonders in den Jahren 1783 und 1784 über öffentliche Schulden und Finanzen.[29]) So gelang es ihm allmählich auf die öffentliche Meinung einen starken und anhaltenden Druck auszuüben; denn der Ernst, mit dem er seine Theorien verfocht, ganz besonders aber der zuversichtliche, tröstliche Charakter seiner Schriften verschafften ihm allgemein Gehör. Außerdem hatte der an sich richtige Gedanke der Price'schen Theorien, daß arithmetisch die kleinste Summe nur durch ihre eigenen Zinsen und Zinseszinsen jede Schuld zu tilgen imstande sei, in jenen Zeiten finanzieller Verwirrung etwas sehr Verführerisches; denn die Tilgung einer Schuld, welche so lange Zeit die Besorgnisse des ganzen Volkes erregt hatte, erschien auf diesem Wege mit einem Male nicht nur möglich, sondern nur eine Kleinigkeit; denn ein Fonds von einigen hunderttausend Pfund, der durch die magische Kraft des Zinseszinses anwachsen sollte, war alles, was nach Price nötig war, um ein so erstrebenswertes Ziel zu erreichen.

Diese günstige Stimmung machte sich Pitt zunutze, um mit der Errichtung eines solchen Tilgungsfonds beim Parlament durchzudringen, und, nachdem er sich einen Ueberschuß geschaffen hatte, setzte er sich unverzüglich mit Price über seine Pläne ins Einvernehmen.

---

[29]) Note on the Sinking Fund, established by Mr. Pitt 1786.

Darauf entwarf Price drei verschiedene Schemata zur Errichtung eines derartigen Fonds:[30])

Plan I.

Million per ann. Surplus, aided by the falling in of the Temporary Annuities, Life Annuities, Expenses of Management, and converting sixty millions of the three per cents, into four per cents, by providing in the first five years 600 000 £ per ann. for paying the difference of interest.

Plan II.

Million per ann. Surplus, aided by the falling in of the Temporary Annuities, Life Annuities, Expenses of Management and 600 000 £ per ann. added to the million Surplus by new Taxes or Savings, in the first five years without conversions.

Plan III.

Million per ann. Surplus, aided only by the falling in of Temporary Annuities, Life Annuities, Expenses of Management.

Unter diesen drei Plänen wählte aber Pitt den dritten aus, obgleich er die geringste Wirksamkeit aufwies; denn da Pitt bereits schon einmal während seiner Administration die Steuerschraube angezogen hatte, so wollte er von der Auflage neuer Lasten, wie sie Plan I und II erforderlich gemacht hätten, nichts wissen.

So trat denn im Jahre 1786 (by stat. Geo. III. c. 31.) in England abermals ein Staatsschuldentilgungsfonds ins Leben in dieser zuletzt von Price vorgeschlagenen Fassung. Der betr. Erlaß ordnete an, daß vierteljährlich 250 000 £ an die mit der Verwaltung des Tilgungsfonds betraute Behörde ausbezahlt werden sollte „who shall apply the same to the Reduction of the National Debt, and to no other intent or purpose whatever“. Desgleichen sollten diesem Fonds noch zufallen die Zinsen aller getilgten Summen sowie die Beträge aller erlöschenden Zeit- und Leibrenten.

[30]) Note on the Sinking Fund established by Mr. Pitt 1786.

Wenn damit Pitt auch ohne weiteres die Price'schen Pläne in die Tat umgesetzt hat, so dürfen wir aber keineswegs annehmen, daß er dies kritiklos tat; denn einem so klugen Finanzmanne dürfte es kaum entgangen sein, daß ein derartiges Tilgungssystem schwere Mängel in sich barg. Pitt sah in dieser Einrichtung vor allem ein Mittel, dem notleidenden Staatskredit rasch und sicher wieder aufzuhelfen. Im gleichen Sinne äußerte sich auch Gladstone[31]) am 24. Mai 1866 über dieses Vorgehen Pitts vor dem Unterhause, daß nach seiner Ueberzeugung Pitt den Vorteil des Sinking Fund lediglich in der Hebung und Wahrung des Staatskredits in jenen kritischen Zeiten gesehen habe, ohne an die von Price in Aussicht gestellten vorteilhaften Wirkungen seines Projektes ernsthaft zu glauben.



4. Kapitel:

Vergleich
der Ansichten von Justi und Price über Staatsschuldentilgung.

Im Vorigen haben die beiden Projekte von Justi und Price ihre Darstellung gefunden, wie sie sich aus den Schriften der beiden ergeben. Im Folgenden wollen wir es uns zur Aufgabe stellen, die Ansichten der beiden Schriftsteller über „Staatsschuldentilgung" vergleichend zu betrachten.

Bevor wir jedoch darauf näher eingehen, müssen wir zunächst eines feststellen: Price und Justi haben ihre Pläne zur Tilgung von Staatsschulden unter ganz verschiedenen Voraussetzungen aufgestellt. Price befand sich nämlich hiebei Justi gegenüber bedeutend im Vorteil; denn die Staats-

[31]) Köppe, p. 29.

schuldentilgung war in England schon lange keine unbekannte Einrichtung mehr. Sir Robert Walpole hatte dieselbe bereits im Jahre 1716 daselbst durch seinen Sinking Fund eingebürgert, nachdem er zuvor die gesamte Staatsschuld so weit als möglich konsolidiert hatte, um ein möglichst genaues Bild zu erhalten über die Verpflichtungen, welchen der Staat seinen Gläubigern gegenüber nachkommen mußte. Auf diesen bereits gegebenen Grundlagen konnte Price seine Pläne aufbauen.

Ganz anders waren aber die Verhältnisse in Justis Vaterland, als er sein Werk über „Staatswirtschaft" niederschrieb. In Deutschland war man damals noch nicht dazu gelangt, sich genau über die Zusammensetzung der Staatsschulden, besonders aber über die damit verknüpften Verbindlichkeiten zu orientieren. Justi konnte also nicht wie Price sofort in medias res gehen, sondern war gezwungen, zunächst die Vorbedingungen zu schildern, auf denen sich eine wirksame Staatsschuldentilgung aufbauen konnte; das war eben die Aufstellung eines genauen Schuldenetats. Erst wenn man wußte, wie hoch sich die Staatsschulden beliefen und welche Mittel die daraus entstehenden Verpflichtungen jedes Jahr erforderlich machten, konnte man auch an eine Tilgung der Schulden denken. Bevor Justi aber an die Ausarbeitung eines Tilgungsplanes gehen konnte, galt es für ihn außerdem noch, die Notwendigkeit einer Staatsschuldentilgung zu begründen und vor Augen zu führen.

Mit andern Worten: Price wollte mit seinem Aufruf nur veranlassen, daß man die durch Walpole begonnene Tilgung der Staatsschulden, die, wie wir bereits gesehen haben, im Lauf der Jahre fast ganz eingeschlafen war, endlich wieder aufnehme. Justi dagegen mußte seine Pläne vollkommen selbständig und unabhängig entwerfen. Und wenn es ihm auch nicht gelang, seine Vorschläge verwirklicht zu sehen, so darf er es sich doch als großes Verdienst anrechnen, als erster in Deutschland in dieser klaren und ausführlichen Weise nicht nur auf die Möglichkeit, sondern auch auf die unbedingte Notwendigkeit einer Tilgung der

Staatsschulden hingewiesen zu haben. Sicherlich sind aber die Verdienste Justi's um die Staatsschuldentilgung weit höher anzuschlagen als die von Price. Das wird sich auch aus dem folgenden ergeben.

Wenden wir uns nunmehr den Tilgungssystemen selbst zu. Wir finden da, daß Justi und Price darin völlig übereinstimmen, daß eine Tilgung der Staatsschulden unbedingt nötig sei, einmal um einem weiteren Anwachsen der Schulden vorzubeugen, und daß es weiterhin einen Zustand höchster Vollkommenheit bedeute, wenn es durch ununterbrochene Tilgung gelänge, sämtliche Staatsschulden zurückzuzahlen, so daß das Staatswesen schließlich vollkommen schuldenfrei dastehe.

Zu diesem Zwecke fordern beide, daß neben der zur Bezahlung der Zinsen erforderlichen Summe jährlich noch ein bestimmter, sich stets gleichbleibender Betrag zur Tilgung der gesamten Schuld ausgeworfen werden sollte. Damit aber diese Maßregel pünktlich und wirksam durchgeführt werde, verlangt Justi die Einsetzung einer selbständigen Schuldentilgungskommission, ebenso wie Price die Verwaltungsbehörde des alten Sinking Fund erneuert wissen will. An diese Behörden sollten die jährlichen Tilgungsquoten ausbezahlt und von diesen in ihrem vollen Betrage jeweils zum Rückkauf von Staatsschulden verwendet werden.

Die Art und Weise, in der diese Summen aber zum Rückkauf der Schulden gewidmet werden sollten, war sowohl in dem System von Justi als auch in dem von Price eine wesentlich andere als bei dem alten Walpole'schen Sinking Fund. Walpole benützte nämlich, wie wir gesehen haben, die aus den Zinsreduktionen sich ergebenden Ueberschüsse, sowie die heimfallenden Renten aller Art zum Rückkauf von Staatsschulden in der Weise, daß die zurückgenommenen Staatsobligationen effektiv getilgt waren, d. h. das Kapital der Staatsschuld verringerte sich um den Betrag der jeweils zurückgekauften Schulden und dementsprechend wurde auch die Zinsenlast weniger, die der Staat noch seinen Gläubigern schuldete. Die Folge war, daß die Rückzahlung

der Staatsschuld nur in dem Maße vor sich ging, als bare Mittel zu diesem Zwecke zur Verfügung standen.

Anders aber bei Justi und Price: zwar sollten auch nach ihren Tilgungssystemen die der Schuldentilgungskommission jährlich überwiesenen Beträge geradeso wie beim Walpole'schen Sinking Fund zum Rückkauf von Staatsschulden Verwendung finden. Aber weder Price noch Justi wollte sich mit dieser Wirksamkeit begnügen. Beide waren bestrebt, rascher zu ihrem ersehnten Ziel zu gelangen. Zu diesem Zweck werden von den beiden folgende Vorschläge gemacht, die, wenn sie auch auf den ersten Blick verschiedenartig erscheinen, doch zum gleichen Endresultat führen:

Justi wünscht, daß die Schuldentilgungskommission die zurückgekauften Obligationen vernichtet. Aber der Betrag der Zinsen, welcher vor der Tilgung den bisherigen Inhabern der Schuldverschreibungen ausbezahlt wurde, soll mit der Vernichtung der Papiere nicht ebenfalls schwinden, sondern in jedem Jahre zu der festen jährlichen Tilgungsquote hinzugeschlagen werden und selbst wieder zum Rückkauf von weiteren Staatsschulden dienen. Die Wirksamkeit dieses Justi'schen Systems ersehen wir aus der Tabelle auf Seite 31.

Demgegenüber fordert Price, daß die Verwaltungsbehörde des von ihm vorgeschlagenen Sinking Fund im Besitze der von ihr zurückgekauften Staatsschuldverschreibungen bleiben müsse und daß damit auch der Zinsgenuß aus diesen Werten von den bisherigen Gläubigern auf den Fonds übergehe mit der Bestimmung, daß auch sie zum Rückkauf von Schulden verwendet werden.

Dieser Unterschied ist lediglich auf die verschiedenartige Organisation der beiden Schuldentilgungsbehörden zurückzuführen; denn während diese Körperschaft bei Justi nicht nur die Tilgung der Staatsschuld, sondern auch deren Verzinsung zu besorgen hat, obliegt der Verwaltungsbehörde des Price'schen Sinking Funds lediglich die Tilgung der Schuld aus den ihr zur Verfügung stehenden Mitteln, während die Bezahlung der Zinsen durch die Regierung

erfolgt. Somit erhält auch die Verwaltung des Sinking Funds die Zinsen für die von ihr gekauften Schuldverschreibungen von der Regierung ausbezahlt. Damit sie aber ihre Ansprüche auf pünktliche Verzinsung gegenüber der Regierung besser wahren kann, will Price, daß sie im Besitze ihrer Schuldverschreibungen bleiben solle; denn gerade darauf, daß jedes Jahr alle Zinsen der bisher zurückgekauften Schulden zur Tilgungsquote hinzugeschlagen werden, beruht die von Justi wie von Price verheißene rasche Wirksamkeit ihrer Systeme.

Das Resultat ist aber bei beiden Systemen das gleiche. Das wird sofort klar, wenn wir die zahlenmäßige Darstellung der Wirkung des Justi'schen Planes mit der von Price berechneten Tabelle auf Seite 40 vergleichen. Die Uebersichtlichkeit wird allerdings dadurch einigermaßen getrübt, daß Justi in seinem Beispiel, womit er die Wirkung seines Tilgungsfonds vor Augen führt, neben der jährlich ausgesetzten Summe auch die zu bezahlenden Schuldzinsen erwähnt, während Price in seinen Tilgungsplänen immer nur von dem jährlich zur Verfügung stehenden Tilgungsbetrag spricht und uns in seinen Tabellen stets nur das durch das jährliche Hinzukommen der Zinsen der getilgten Schulden bewirkte Anwachsen der Tilgungsquote illustriert. Auch das beruht abermals nur darauf, daß die Verwaltung des Sinking Funds mit der Tilgung nicht zugleich auch die Verzinsung der Staatsschuld vereinigt. Dieser Umstand trägt wesentlich dazu bei, das Price'sche System unklarer erscheinen zu lassen als das von Justi.

Ziehen wir aber bei Price gleichfalls die von der Regierung für ihre Schuld zu zahlenden Zinsen in Betracht, so ergibt sich genau das gleiche Bild wie in der Justi'schen Tabelle. In dem einen wie in dem anderen Fall bleibt die jedes Jahr für Zins und Tilgung zu zahlende Summe genau die gleiche, jedoch wächst in beiden Fällen die Tilgungsquote in dem Maße an, in welchem sich für den Staat die Zinsleistung für die noch nicht getilgten Summen verringert. Sehen wir hiebei genauer zu, so finden wir mit Price, daß die Tilgungsquoten mit Zinseszinsen wachsen.

Diese Pläne von Justi und Price sind also demnach im wesentlichen nichts anderes, als eine Ausdehnung der damals schon lange gebräuchlichen Amortisationszuschläge bei einzelnen Anleihen auf die gesamte Staatsschuld.

Eine derartige Tilgungsmethode erfordert aber jährlich eine starke Belastung des Volkes, wenn anders die Tilgung in absehbarer Zeit vollzogen sein soll; denn eine wirksame Durchführung dieser Pläne läßt sich nur dann ermöglichen, wenn es gelingt, durch entsprechende Gestaltung des Steuern- und Abgabenwesens jährlich solche Einnahmen zu erzielen, daß sie nicht nur die Bestreitung der laufenden Ausgaben und die Bezahlung der Zinsen der Staatsschuld gestatten, sondern auch jährlich noch die Summe zur Verfügung stellen, welche zur Tilgung verwendet werden soll.

Diese Voraussetzungen betont Justi ganz ausdrücklich und immer wieder in seinen Ausführungen als die Grunderfordernisse seines Tilgungsplanes, von der richtigen Ansicht ausgehend, daß die Staatsschuld eigentlich eine Art Anlagekapital sei, das durch die Steuerkraft des Landes amortisiert werden müsse, indem durch die Vermehrung des Steuerbetrages die Mittel sowohl zur Verzinsung als auch zur Rückzahlung der Schuld aufzubringen seien. Justi bringt also eine Staatsschuldentilgung nur für den Fall in Vorschlag, daß die Tilgung selbst nur aus reinen Ueberschüssen der Einnahmen über die Ausgaben, also durch bare Summen bewirkt werden kann.

Auch Price ging ursprünglich von dieser Voraussetzung aus, daß die jährliche Tilgungsquote aus solchen Ueberschüssen bestritten werden müßte. Das erhellt zunächst einmal aus der Definition, die er von seinem Sinking Fund gibt, in der er für denselben „a Surplus set apart from the annual income“ fordert, andrerseits tut er dessen auch Erwähnung in der 2. Vorrede seines Aufrufes, wenn er sagt: „I have given an account of a plan for discharging in 40 years a 100 millions of the national debt, with a Surplus of 1 000 000 per annum.“

Im gleichen Atem fährt Price aber fort: „At the time it was published, the kingdom was possessed of the very Surplus it required; but I am obliged to take the present opportunity to mention that this in now no longer true.“

Es fehlten also damals, als Price seine Pläne veröffentlichte, nach seiner eigenen Angabe in England die hauptsächlichsten Voraussetzungen für ein derartiges Tilgungssystem; denn die Einnahmen des Staates reichten nur mit knapper Not zur Tilgung der laufenden, notwendigen Ausgaben.

Aber dennoch glaubte Price auf diesem Wege die Tilgung der Staatsschulden durchführen zu können. Dank der übertriebenen Vorstellung, die er sich von der wunderbaren Macht des Zinseszinses machte, hoffte er damit alle Schwierigkeiten zu beheben, die sich aus dem Fehlen eines zu seinen Zwecken verfügbaren Ueberschusses ergaben. Price hatte nämlich selbst, arithmetisch vielleicht ganz richtig, ausgerechnet, daß 1 Penny, zu Christi Geburt auf Zinseszinsen zu 5% ausgeliehen, zu einer Summe angewachsen wäre, die dem Werte von Millionen massiv goldner Erdkugeln gleichkäme, während er bei einfachem Zins in der gleichen Zeit nur 7 sh. 6 p. gebracht hätte.

Diese arithmetische Wahrheit, daß die kleinste Summe durch die Kraft des Zinseszinses mit Riesenschritten anwachse, übertrug nun Price in sein Tilgungssystem. Dabei beging er aber den großen Fehler, daß er glaubte, die mit Zinseszinsen anwachsende Tilgungsquote seines Systems reiche nicht nur dazu aus, in absehbarer Zeit die Staatsschuld selbst zu tilgen, sondern daß es damit auch möglich sei, sogar noch diejenigen Schulden zu tilgen, die man während des Tilgungsprozesses aufzunehmen gezwungen sei. Diese seine Ueberzeugung spricht er aus mit den Worten: „The fund, be its income at first ever so much exceeded by the new debts incurred annually, will soon become superior and cancel them.“

Diesen Gedanken gründet Price aber auf die durchaus irrige Ansicht: „When a state borrows, it pays only simple interest for money.“

Das ist der Hauptfehler, der sich durch die ganzen Price'schen Pläne zieht; denn darauf beruht sein Vorschlag, daß man, wenn eben kein Ueberschuß zur Schuldentilgung vorhanden sei, gerade so gut, in jedem Jahre eine bestimmte Summe für diesen Zweck borgen könne; denn die Macht des Zinseszinses bürge auch für die Tilgung der neuen Schuld. So kommt Price zur Aufstellung des bereits erwähnten Satzes, dessen Wahrheit er für unbedingt erwiesen hält:

„A State may, without difficulty redeem all its debts by borrowing money for that purpose, at an equal or even any higher interest then the debts bear; and without providing any other fund than such small ones, as shall from year to year necessary to pay the interest of the sums borrowed."

Mit diesen Vorschlägen tritt Price in grundsätzlichen Gegensatz zu Justi, der streng daran festhält, daß sich eine wirksame Staatsschuldentilgung nur durch wirkliche Ueberschüsse der Einnahmen über die Ausgaben erzielen lasse, oder durch Ersparnisse irgend welcher Art.

Diese fehlerhaften Kalkulationen des Doktor Price stießen sofort auf zwar vereinzelten, aber um so lebhafteren Widerspruch. So veröffentlichte bereits 1772 ein Engländer, namens Wimpey, eine Streitschrift gegen die Price'schen Ideen, die Price allerdings sehr kühl aufnimmt, da er von der Richtigkeit seiner Pläne vollkommen überzeugt ist. Immerhin tut er in seinem Vorwort zur 2. Auflage seines „Appeal" ihrer Erwähnung mit den Worten:

„I will only add, that I think myself much obliged to the civilily of some who have addressed remarks to me. But their objections have not led me to any change of sentiments. — Whenever I am made sensible of having fallen into any material mistakes, I shall think myself bound to acknowledge and retract them. In the mean time I must beg leave to avoid disputes; and to refer in silence all I have written to the decision of the public."

Ferner besitzen wir aus dem Jahre 1786, dem Einführungsjahre des Price'schen Sinking Funds durch Pitt den

Jüngeren, unter dem Titel: „Consideration on the Annual Million Bill and on the Real and Imaginary Properties of a Sinking Fund“ die Entgegnung eines anonymen Schreibers, der ebenfalls bestrebt ist, die Fehler und Trugschlüsse von Price aufzudecken. Wir wissen jedoch nicht, ob diese Schrift vor oder gleich nach der Einrichtung des Sinking Funds veröffentlicht wurde. Nur soviel ist bekannt, daß sie trotz der überzeugenden Klarheit, mit der sie auf die Mängel des Price'schen Systems hinwies, dennoch nirgends in den maßgebenden Kreisen Beachtung fand.

Die Verfasser der beiden Schriften nehmen den Standpunkt ein, daß eine Tilgung der Staatsschuld an und für sich nicht nur wünschenswert, sondern auch notwendig sei. Aber beide stellen wie Justi die gleiche Forderung auf, daß eine derartige Staatsschuldentilgung nur aus baren Ueberschüssen erfolgen dürfe. Ganz besonders macht der anonyme Verfasser der „Considerations on the Annual Million Bill“ darauf aufmerksam, indem er sagt: „To reduce our debts a clear surplus or excess of the revenue above the expenditure must be provided. Such a surplus can only be created in two ways: by taxes or by savings.“

Um eine wirksame Tilgung zu erzielen, müßten darnach die jährlichen Einkünfte eine solche Höhe aufweisen, daß

1. die laufenden Staatsaufgaben,
2. die Zinsen der Staatsschuld,
3. diejenige Summe, welche durch den Sinking Fund jährlich zur Tilgung verwendet werden solle

damit bestritten werden könnten.

Diese Ansichten decken sich also vollständig mit denen von Justi. Der Anonymus bemüht sich dann, diese Forderungen durch folgendes Beispiel noch näher zu illustrieren:

Angenommen, die Summe der gesamten Staatseinkünfte betrage £ 16 000 000. Davon entfallen jährlich:

£ 5 500 000 auf laufende Staatsaufgaben
9 500 000 auf die Zinsen der Staatsschuld
1 000 000 als jährlicher Ueberschuß auf den Sinking Fund.

Würde diese Million als unveräußerlicher Tilgungsfond Verwendung finden, so könnten damit bei einem Zins von 4% in 40 Jahren 95 000 000 Pfund getilgt und die Zinsenlast des Staates um 3 800 000 £ vermindert werden. Die Summe, welche dann im 41. Jahre an den Sinking Fund bezahlt werden müßte, betrüge also £ 4 800 000.

Nun setzt er aber den Fall, daß im Laufe dieser 40 Jahre unvorhergesehene Ereignisse, wie Kriege usw., die Aufnahme neuer Schulden im Betrag von 95 000 000 Pfund notwendig gemacht haben. Verzinsen sich diese Summen ebenfalls zu 4%, so wird die gesamte Schuld nach diesen 40 Jahren genau so groß sein wie zuvor, mit dem Unterschied, daß das Budget mit einer neuen Zinsenlast von £ 3 800 000 beschwert worden ist, die zur Bezahlung der jährlichen Interessen der neuen Schuld benötigt werden. Die Folge ist, daß die jährlichen Einkünfte auf 19 800 000 Pfund erhöht werden müssen, denn das Budget erfordert nunmehr:

£ 5 500 000	für laufende Staatsausgaben
5 700 000	für die Zinsen der nicht getilgten Schuld
1 000 000	jährlicher Ueberschuß für den Sinking Fund.
3 800 000	für die Verzinsung der vom Fonds zurückgekauften Schulden
3 800 000	für die Verzinsung der neuen Schuld.
Sa. £ 19 800 000	

Diese Mehrung der Staatslasten von £ 3 800 000 muß durch eine Erhöhung der Steuern aufgebracht werden. Sobald aber die neuen Anleihen rascher anwachsen, als entsprechende Steuern zur Bezahlung der Zinsen aufgebracht werden können, so hat ein derartiger Tilgungsfonds gar keinen Zweck mehr; denn er wird stets selbst wieder Anlaß zur Aufnahme neuer Anleihen geben, wenn anders unter solchen Umständen seine Tätigkeit mit Gewalt aufrecht erhalten werden soll. Die Folge wird also dann sein, daß die Staatsschuld immer weiter wächst, so lange dem Staate überhaupt noch geborgt wird. Zugleich wird die Leistungs-

fähigkeit der Staatsangehörigen durch neue Steuern und Lasten bis aufs äußerste angespannt werden. Da aber nun einmal eine wirksame Tilgung in einem Staate mit großer Schuldenlast überhaupt nur durch drückende Steuern erzielt werden kann, so nennt der Anonymus mit Recht alle diejenigen, welche sich mit derartigen Tilgungsplänen wie der von Price verfaßt haben, „the declared advocates for increase of taxes.“

In ähnlicher Weise äußert sich auch Wimpey über die grundlegenden Vorbedingungen einer wirksamen Staatsschuldentilgung.

Die Folge ist, daß beide Schriftsteller energisch Stellung nehmen gegen das von Price vorgeschlagene Borgsystem.

Ueber das Borgen überhaupt äußert sich der anonyme Gegner Price's mit den Worten: „If we borrow without necessity, it argues waste or mismanagement, and if with necessity, it is a certain sign that our expenses exceeds our income.“

Wenn ja auch diese Ansichten für den modernen Staat nicht mehr in vollem Umfange zutreffen, für die damalige Zeit beanspruchen sie sicherlich unbedingte Richtigkeit; denn noch hatten die Aufgaben des Staates nicht im entferntesten den Umfang erlangt wie in unseren modernen Staatswesen.

Wimpey wendet sich dann zunächst gegen den Vergleich eines Sinking Fund mit einem ausgesäten Samenkorn, dessen Frucht wieder ausgesät wird usw., wie ihn Price anwendet. Diese Gegenüberstellung führt er sehr gut ad absurdum. Er möchte diesen Sinking Fund lieber mit der Scheune eines Pfarrers vergleichen, die alle Zeit für Gaben offen steht, ohne daß aber die darin befindliche Menge Getreide von selbst anwächst. Sie vermehrt sich erst wieder, wenn der nächste Zehnte abermals neue Vorräte bringt. Price spreche überhaupt von seinem Sinking Fund, als ob es eine Quelle oder ein Brunnen wäre, während es besten Falles nichts anderes sei, als ein Re-

servoir, das von Quellen gespeist werde. Sobald aber diese Quellen zu fließen aufhörten oder versiegten, müsse dieses Reservoir selbst rasch austrocknen.

Ebenso verhalte es sich mit dem Price'schen Sinking Fund; auch ihm müßten von Zeit zu Zeit Mittel zufließen, wenn anders seine Wirksamkeit nicht aufhören solle. Diesen Vergleich eines Sinking Fund mit einem Wasserreservoir spinnt Wimpey weiter, wenn er seine Ausführungen über diesen Punkt in dem also lautenden Satze zusammenfaßt: „The only Source is the Purse of People; when that is drained, Good Bye to all funds, call them by what name you please. Their omnipotent powers immediately vanish". Das heißt also abermals, ein Sinking Fund ist nur dann imstande, wirklich etwas auszurichten, wenn die Nation in der Lage ist, nicht nur die jährlichen Zinsen ihrer Schuld und die laufenden Staatsausgaben zu bestreiten, sondern dazu noch außerdem größere Summen zur Tilgung aufzubringen. Andernfalls nennt Wimpey einen solchen Sinking Fund im Verein mit Adam Smith „a mere chimera".

Mit diesen Ausführungen sagt Wimpey das Gleiche, was wir besonders bei Roscher[32]) klar ausgesprochen finden, nämlich daß es ein großer Unterschied sei zwischen der Kapitalbildung auf dem Papiere, wie sie Price sich durch die Wirksamkeit des Zinseszinses ausmale, und in Wirklichkeit. Diese letztere geschieht nach Roscher durch den Ueberschuß der nationalen Güterproduktion über die nationale Güterverzehrung. Einen solchen Ueberschuß kann aber die bloße Vergrößerung des Tilgungsfonds, d. h. also die Uebertragung von bereits vorhandenen Gütern aus dem Vermögen der Steuerpflichtigen in die Verfügungssphäre des Staates unmittelbar doch gar nicht bewirken, mittelbar höchstens insofern, als die heimgezahlten Gläubiger die betreffende Summe produktiver anwenden, als sonst die Steuerzahler getan hätten.

Ebenso auch Köppe,[33]) wenn er sagt, daß das kanonische Recht mit dem Satze, mit dem es einst das Zinsen-

---

[32]) System der F. W. II. Bd. p. 326.

[33]) p. 17.

nehmen als Wucher verdammte: „nummus nummum parere non potest“, doch insofern so Unrecht nicht hat, als Zins und Zinseszins eben kein organisches Wachstum aus dem dazu unvermöglichen Stammkapital, sondern das Produkt wirtschaftlich nutzbringender Arbeit sind, die sich in jedem Pfund oder Taler oder Gulden, der dem Tilgungsfonds an Zinsen zuwächst, verkörpert, also voll geleistet und geschafft sein muß, ehe sie in blanker Münze in die Erscheinung tritt.

Der Fall, daß der Staat, um die Wirksamkeit seines Sinking Fund aufrecht zu erhalten, gezwungen ist, die zur Tilgung gesetzlich bestimmte Quote durch Anleihe aufzubringen, tritt ein, wenn die Finanzen derart in Anspruch genommen sind, daß die ganzen Einkünfte des Jahres durch die laufenden Ausgaben und durch die Verzinsung der Staatsschuld aufgebraucht werden, so daß der zur Tilgung bestimmte Ueberschuß schwindet. Diese Gefahr liegt aber bei dem Price'schen Tilgungssystem sehr nahe — und darum muß Price damit auch rechnen —, da es sich stets über eine größere Anzahl von Jahren erstrecken muß, wenn anders die Tilgung der gesamten Schuld zu Ende geführt werden soll; denn unvorhergesehene Zwischenfälle aller Art können nicht nur die zur Verfügung stehenden Einkünfte des Jahres verzehren, sondern sogar noch die Aufnahme neuer Schulden notwendig machen. Diese neuen Anleihen müssen aber nach Price dermaßen bemessen sein, daß damit nicht nur alle notwendig gewordenen Staatsausgaben gedeckt werden können, sondern daß daraus auch noch die jährliche Tilgungsquote des Sinking Funds bezahlt werden kann.

Gegen diese Vorschläge von Price richten sich die weiteren Angriffe seiner Gegner, indem sie zunächst nachweisen, daß die Behauptung, auf welche Price dieses Borgsystem gründet, daß der Staat für seine Anleihen nur einfache Zinsen (simple interest) bezahlen müsse, während der von ihm vorgeschlagene Fonds — was ja auch richtig ist — mit Zinseszinsen (at compound interest) anwachse, auf Irrtum beruht.

Wimpey beweist dies durch das folgende Beispiel. Er setzt zu diesem Zweck voraus, daß die Summe der Staatsschulden 140'000.000 Pfund betrage, die zu 4 Prozent eine jährliche Zinsleistung von 5'600.000 £ erforderten. Weiter nimmt er an, daß im äußersten Falle nur 6.600.000 Pfund an Einkünften sich erzielen lasse. Nun ist aber die Regierung entschlossen, die 6'600.000 Pfund völlig zur Bezahlung der Zinsen und zur Tilgung der Staatsschulden aufzuwenden. Die Folge davon ist, daß zur Bestreitung der laufenden Ausgaben Geld geborgt werden muß und zwar ist die Regierung gezwungen, zu diesem Zwecke jedes Jahr 1'000.000 Pfund zu einem Zinsfuß von 4 Prozent aufzunehmen. Unter diesen Umständen wird sich die Tilgung der Staatsschulden folgendermaßen vollziehen:

The amount of the national debt . .	£ 140.000.000
To one years interest	5.600.000
	145.600.000
By amount of all the resources of the state	6.600.000
Total of the old debt of the end of the first year	139.000.000
To second year's interest . . .	5.560.000
	144.560.000
By amount of resources as before	6.600.000
Total amount at the end of the 2nd year	137.960.000
To third years interest	5.518.400
	143.478.400
By amount of resources as before	6.600.000
Total amount at the end of the 3rd year	136.878.400
To fourth years interest . . .	5.475.136
	142.353.536
By amount of resources as before	6.600.000
	135.753.536

In diesen 4 Jahren sind also durch den Sinking Fund £ 4.246.464 von der alten Schuld getilgt worden, und zwar 4 Millionen aus den Einkünften, der Rest aber durch den Zuschlag der Zinsen der zurückgekauften Staatsschulden zu der jährlichen Tilgungsquote.

Demgegenüber zeigen aber die zur Bestreitung der laufenden Ausgaben aufgenommenen neuen Schulden folgendes Verhalten:

Borrowed at £ 4 per cent the first year	£ 1'000.000
To one years interest the second year	40.000
Total amount of the new debt at the second year	1'040.000
Borrowed the second year . . .	1'000.000
	2'040.000
To third years interest	81.600
Total amount at the end of the third year	2'121.600
Borrowed the third year	1'000.000
	3'121.600
To fourth years interest	124 864
	3'246.464
Borrowed the fourth year	1'000.000
Total amount at the end of the fourth year	**4'246.464**

Demnach beläuft sich die Summe der neuen Schulden nach 4 Jahren ebenfalls auf £ 4.246.464. Während also die Summe des Tilgungsfonds, wie Price richtig voraussetzt, mit Zinseszinsen angewachsen ist, haben sich also auch die neuen Schulden entgegen der Price'schen Annahme ebenfalls mit Zinseszinsen vermehrt; denn da die Einkünfte nicht mehr gesteigert werden konnten, so mußten außerdem noch in jedem Jahre die Zinsen für die aufgelaufenen neuen Anlehen geborgt werden. Die neue Schuld hat also genau in der gleichen Weise zugenommen, wie sich die alte vermindert hat; denn während die alte Schuld durch die Tätigkeit des Sinking Fund auf: £ 135'753.536
herabgegangen ist, beträgt die neue Schuld
nach 4 Jahren: 4'246.464
die Gesamtschuld nach 4 Jahren also £ **140'000.000**

sie hat sich also trotz der Tilgung nicht verringert. Und solange der Staat gezwungen ist, jährlich neben der Million neuer Schulden auch noch die diesbezüglichen Zinsen zu borgen, wird die Schuld ihre bisherige Größe beibehalten, auch wenn der Sinking Fund Jahrhunderte lang in Tätigkeit bleibt.

Ebenso widerlegt der Anonymus die Irrigkeit dieser Price'schen Theorien, indem er sagt: alles geborgte Geld darf man nur so lange zu einfachem Zins rechnen, bis der Tag kommt, an dem die erste Zinsrate fällig wird. Sobald aber dann dieser Zins nicht bar bezahlt werden kann, vermehrt sich auch die neue Schuld mit allen Wirkungen des Zinseszinses, indem zur Bezahlung der Zinsen eine neue Schuld eingegangen werden muß, die ebenfalls Zinsen trägt.

Damit ist die Grundidee, auf der sich das Price'sche Tilgungssystem aufbaut, nämlich daß es mit Hilfe des sich mit Zinseszinsen vermehrenden Tilgungsfonds gelänge, nicht nur die alten Schulden, sondern auch alle eventuell noch notwendig werdenden neuen Anleihen zu tilgen, da diese sich nur einfach verzinsten, als falsch erwiesen.

In den Folgerungen, die Price aus diesen irrigen Voraussetzungen zieht, ist ihm aber noch ein weiterer Fehler unterlaufen, der ebenfalls in seiner übertriebenen Ansicht von der wunderbaren Wirkung des Zinseszinses seinen Grund hat. Price stellt nämlich außerdem noch, wie wir gesehen haben, die Behauptung auf, daß es für einen Staat, der über einen Sinking Fund nach seinem System verfügt, ganz gleichgültig sei, ob er seine neuen Anleihen zum gleichen oder sogar zu einem höheren Zinsfuße contrahiert als seine alten Schulden.

Auch dieser Fehler ist seinen Gegnern nicht entgangen. Wimpey widerlegt diese Ansicht durch folgende Ausführungen:

Wenn ein Staat oder irgend ein Privatmann verschuldet ist, so bleibt er so lange in seinen Schulden stecken, als sein Einkommen und seine Ausgaben einander gleich sind. Verbraucht er aber seine Einnahmen rascher als er

sie einnimmt, so ist die nächste Folge die, daß er noch tiefer in Schulden gerät, denn auf diese Weise ist es unmöglich, eine Verminderung seiner Schulden zu erzielen. Borgt er aber von anderen Leuten Geld, zum gleichen Zinsfuß wie seine alte Schuld, so wird er damit seine Schuld nur auf andere Gläubiger übertragen können, wenn er das Geld zur Bezahlung seiner alten Schulden benützt. Die Schuld selbst wird sich aber durch diese Operation nicht im mindesten verringern. Muß er aber für seine neuen Schulden einen höheren Zins bezahlen als bisher für die alten, so ist es doch ganz klar, daß er dadurch nur noch tiefer in Schulden gerät als zuvor.

Das gleiche beweist uns der Anonymus an Hand eines Zahlenbeispieles. Dazu nimmt er an, daß die 4 prozentigen Staatsschuldverschreibungen auf 100 und die 3 prozentigen auf 79 stehen. Diese Kurse legt er seiner Rechnung als gleichbleibend zu Grunde. Unter diesen Verhältnissen wird also die Regierung für weitere Anleihen einen Zins von 4 Prozent bezahlen müssen. Nimmt nun die Regierung zu diesen Bedingungen jährlich eine Million Pfund auf, mit der Absicht, damit 4 prozentige Staatsschulden zurückzukaufen, so wird dies zu keinem Resultat führen. (Das ergibt sich aus Wimpey's Rechnung, durch die er veranschaulicht, daß auch die neuen Schulden mit Zinseszinsen anwachsen.) Verwendet man aber diese Million zum Rückkauf der 3-prozentigen Staatsschuld, so wird der Gang der Tilgung folgender sein:

	Gain: Redeemed Capital 3 %	Gain: Redeemed annuity	Loss: Capital increased 4 %	Loss: New annuity incurred
By 1 million borrowed at 4 % to purchase 3 % at 79	1'265.823	37 975	1'000.000	40.000
Second year				
Loan 1'000.000				
annuity redumed 37.975				
1'037.975				
annuity increased 40 000				
Remains 997.975 = (3 %)	1'263.260	37.898	1'000.000	40.000
Effect of the first 2 years	2'529.083	75.873	2'000.000	80.000

Auf diesem Wege ist also wohl innerhalb der ersten 2 Jahre eine 3prozentige Schuld im Betrage £ 529.083 zurückgekauft worden. Gleichzeitig haben sich aber die Zinsen für den Dienst der öffentlichen Schuld infolge der Zinsspannung um £ 4.127 vermehrt. Dabei ist aber vor allem zu beachten, daß man bereits im 2. Jahre mit der Million nicht mehr so viel Schulden tilgen kann, als im ersten Jahre und daß sich dieses Verhältnis im Laufe der Jahre infolge des stetigen Anwachsens der neuen Schuld und ihrer Zinsenlast immer ungünstiger gestaltet. Dabei ist aber noch angenommen, daß jedes Jahr die Zinsen der neuen Schuld aus den, wenn auch erhöhten Staatseinkünften bezahlt werden können. Das Resultat, das sich daraus ergibt, ist also das folgende: „To pay old debts by contracting new, can only be done with advantage, where the money borrowed bears a lower rate of interest than the debt it is to pay“.

Damit ist also zur Genüge erwiesen, daß man mit diesem Price'schen Borgsystem im allgemeinen zu einer effektiven Schuldentilgung nicht wird gelangen können.

Allen diesen Fehlern ist Justi aus dem Wege gegangen lediglich deshalb, weil er fest an dem Grundsatze festhielt, daß die Tilgung der Staatsschuld eben nur durch Ueberschüsse der Staatseinnahmen über die Staatsausgaben bewirkt werden dürfe. Dadurch ist der Justi'sche Tilgungsplan theoretisch von unbestreitbarer Wichtigkeit. Dennoch ist er aber nicht lebenskräftiger als der Price'sche, denn er teilt mit diesem einen anderen schweren Mangel, der seine Durchführung erschwert, wenn nicht geradezu unmöglich macht. Das ist der Umstand, daß sich sowohl in den Plänen von Price als auch von Justi die Tilgung der Staatsschuld über eine größere Anzahl von Jahren erstrecken muß, wenn anders sie ohne allzu drückende Belastung des Volkes geschehen kann. Das setzt aber voraus, daß die Nation für alle die Jahre, über welche sich die Wirksamkeit des Tilgungsfonds ausdehnt, im Stande ist, einen stets gleichen Ueberschuß für die Zwecke der Tilgung aufzubringen. Wie wenig aber die rauhe Wirklichkeit diese Bedingung erfüllt hat, das lernen wir am besten aus der weiteren Geschichte

des Tilgungsfonds kennen, denn wenn auch ursprünglich manche Staaten, die sich des Tilgungsfonds bedienten, die Tilgung wirklich nur durch bare Ueberschüsse erzielen wollten, so trat doch in der Mehrzahl der Fälle der Zeitpunkt ein, in dem diese Ueberschüsse infolge anderweitiger Inanspruchnahme der Staatskasse verschwanden. Damit stand die Regierung vor der Entscheidung, entweder die Tätigkeit des Tilgungsfonds auszusetzen bis zum Eintritt besserer Zeit oder aber die zur Tilgung benötigten Mittel durch Anleihen aufzunehmen. Im ersten Falle hörte die Tilgung der Staatsschuld einfach auf, im letzten Falle wurde sie aus einer wirklichen zu einer finanziellen, denn der Tilgungsfonds selbst mußte unter diesen Umständen mit allen Fehlern und Mängeln des Price'schen Systems arbeiten.



5. Kapitel.

Die Einführung des Sinking Fund
in England und seine weiteren Schicksale.

So war also in England schon vor der Einführung des Sinking Fund mit Nachdruck auf die Mängel des Price'schen Systems hingewiesen worden. Dennoch gelang es Pitt dem Jüngeren ohne großen Widerspruch, diese Pläne im Jahre 1786 in die Tat umzusetzen. Allerdings begann die Tätigkeit dieses Tilgungsfonds unter den günstigen Auspicien. Pitt war es nämlich gelungen, für die Zwecke der Tilgung aus etatsmäßigen Ueberschüssen gewisser Einkünfte „an annual surplus of £ 1'000.000“ zu gewinnen. Damit war die notwendigste Voraussetzung für das Gelingen des Planes wenigstens für den Augenblick gegeben. Zu diesem jährlichen Fonds wollte man also auch noch die Zinsen der jeweils durch die Verwaltung des Tilgungsfonds zurückge-

kauften und in deren Besitz verbleibenden Staatsschulden hinzuschlagen und zwar so lange, bis das Einkommen des Tilgungsfonds die Summe von £ 4'000.000 erreicht habe. Die weiteren Ueberschüsse sollten dann zur Verfügung des Parlaments stehen. Nun hatte man sich anfänglich auf Grund dieser Voraussetzungen berechnet,[34]) daß der Sinking Fund das gesetzlich festgelegte Maximum von £ 4'000.000 längstens bis zum Jahre 1824 erreichen und bis dahin eine Schuld von £ 56.000.000 getilgt haben würde.

Bereits in den ersten 6 Jahren der Wirksamkeit dieses Sinking Fund wurde eine große Menge von Staatsschulden zurückgekauft. Die Summe der im Besitz des Fonds befindlichen Staatsschuldverschreibungen bezifferte sich nach Gentz:

am 1. Februar 1792 auf £ 8 200 000
am 1. Februar 1793 auf £ 10 242 000.

Außerdem zeigte sich bald nach der Einführung des Sinking Fund, daß die Erwartungen, welche Pitt sich für die Hebung des Staatskredits gemacht hatte, vollauf gerechtfertigt waren. Stiegen doch die Kurse der 3%igen Konsols in wenigen Monaten von 55 auf 75, während sich die der 4%igen in der gleichen Zeit sogar von 70 auf Pari hoben.

Bald darauf begannen aber die Kämpfe Englands gegen Napoleon, dessen erbittertster Gegner Pitt der Jüngere war. Dadurch wurde die Aufnahme riesiger neuer Schulden nötig. Die Folge davon war, daß damit nicht nur der ursprüngliche Ueberschuß für die Tilgung verschwand, sondern daß auch der Kurs der Staatsschuldverschreibungen wieder stark zu sinken begann. Nach Adolf Wagner[35]) wurden in den Kriegsjahren 1793—1816 für £ 879 300 000 Nominalkapital ein Erlös von nur £ 584 500 000 erzielt. Die Begebung der Staatsanleihen erfolgte also zu einem durchschnittlichen Kurse von 66.5 Prozent.

Pitt war daher bestrebt, unter diesen Verhältnissen die Tätigkeit des Sinking Fund erst recht aufrechtzuerhalten, um

---

[34]) Gentz, p. 213 u. ff.
[35]) in Schönberg's Hdbch. der pol. Oec. Bd. III. 1. Seite 863.

eine Hebung des Staatskredites zu erleichtern. Da aber die zur Tilgung bestimmten Ueberschüsse aus dem Budget nicht mehr bestritten werden konnten, so ging Pitt völlig zu dem Priceschen System über, indem er sich die zur Tilgung gesetzlich bestimme Summe ebenfalls durch Anleihen beschaffte.

Aber gerade diese für das gesamte Staatswesen ungünstigen Verhältnisse kamen der Wirksamkeit des Sinking Fund ungemein zu statten; denn da ein derartiger Tilgungsfonds um so raschere Fortschritte macht, je niedriger der Kurs der zu tilgenden Schuldverschreibungen ist, so bewirkte das Sinken des Staatskredites eine unerwartet rasche Verminderung der alten Schuld, so daß nach Gentz:

am 1. Februar 1799 £ 28 677 689

von dem Kapital der Staatsschuld getilgt waren. George Rose[36]) berechnet deshalb, daß die alte Schuld von 1786 im Betrage von £ 238 241 248, den durchschnittlichen Marktpreis von 85% nach dem Kriege als Mittel genommen, längstens bis zum Jahre 1852 getilgt sein würde. Und dieser Ansicht schließt sich auch Gentz[36]) an.

Diese Erfolge hatte aber Pitt vor allem dem Umstande zu danken, daß er sich keineswegs nur mit der Tilgung der alten Schuld zufrieden gab. Auch an die Tilgung der neuen Schulden trat er sofort mit Eifer heran. Zu diesem Zwecke wurden auf seinen Vorschlag zu Anfang des Jahres 1792 die Mittel des Sinking Fund um weitere £ 200 000 jährlich verstärkt. Ganz besonders aber setzte er es durch, daß noch im gleichen Jahre — wohl in Voraussicht der notwendig werdenden neuen Schulden — in den Gründungsakt des Sinking Fund eine Klausel eingefügt wurde, laut welcher künftighin bei jeder neuen Anleihe 1% ihres Betrages aus den Einkünften der zur Bezahlung der Zinsen angewiesenen Fonds entnommen und dem Tilgungsfonds zugewiesen werden sollten. Dadurch mußte der Sinking Fund in dem Maße sich vermehren, in welchem die Staatsschuld anwuchs.

---

[36]) bei Gentz p. 214.

Jetzt hielt man die Wirksamkeit des Sinking Fund für unbedingt gesichert. So schreibt zum Beispiel Gentz[37]) im Jahre 1799:

„Wahrlich, nachdem das Amortisationssystem die schwere Probe des jetzigen Krieges bestanden hat, mitten in einer beispiellosen Beharrlichkeit und Gewissenhaftigkeit aufrecht erhalten und sogar noch verstärkt worden ist, darf man ihm eine unerschütterliche Fortdauer und die vollständige Erreichung seines großen Endzweckes unbedenklich verbürgen.“

Wie sehr sollten aber diese Hoffnungen getäuscht werden! Denn gerade in dieser Verstärkung des Sinking Fund im Verein mit der Wirkung des Zinseszinses lagen die Todeskeime des ganzen Systems.

Bereits am 1. Februar 1799 war der Zustand des Sinking Fund infolge der gerade erwähnten Maßregeln des Jahres 1792 der folgende:[38])

Der Fonds von 1786 war inzwischen angewachsen auf	£ 1 985 000
Der jährl. Zuschuß betrug seit 1792	200 000
Der Fonds infolge der Klausel von 1792 war angewachsen auf	2 109 043
Das Gesamteinkommen betrug also	£ 4 294 043

Der Fonds hatte also damit die ursprüngliche, für das Jahr 1824 berechnete Summe von £ 4 000 000 bereits nach 13jähriger Tätigkeit überschritten.

Inzwischen waren getilgt worden:

durch den Fonds von 1786	£ 28 677 689
von den neuen Anleihen seit 1792	8 704 082
Summa	£ 37 381 771

Um aber den Staatskredit nicht zu gefährden, entschloß sich Pitt, die Tätigkeit des Sinking Fund noch weiterhin sich zunutze zu machen, obschon die jedes Jahr an den Tilgungsfonds zu leistenden Summen das Budget immer mehr

[37]) Gentz p. 217.
[38]) Gentz p. 218.

belasteten. Es machte sich die Schwierigkeit geltend, auf welche auch Nebenius[39]) in seinem „Oeffentlichen Kredit“ aufmerksam macht, nämlich daß auch unter den denkbar günstigsten Verhältnissen ein auf den jährlichen Zuwachs an Zinsen berechneter Tilgungsplan um so schwerer zu vollziehen fällt, je weiter man in der Tilgung vorrückt; denn wie Nebenius nachweist, steigt der Tilgungsfonds eines zu 5% ablösbaren Kapitales in 14 Jahren auf den doppelten, in 37 Jahren auf den sechsfachen, in 50 Jahren auf den elffachen Betrag und muß diese Höhe bis zur Vollendung der Tilgung erreichen, je nachdem derselbe in 5, 1 oder ½% des Schuldkapitales bestimmt wird.

Diesem Uebelstand suchte man im Jahre 1803 durch die Vansittartsche Reform abzuhelfen, indem man bestimmte, daß von nun an die Ansammlung der Konsols im Tilgungsfonds aufhören solle, sobald die Schuld des Jahres 1792 getilgt sei. Außerdem sollte die jeweils älteste Anleihe zuerst völlig getilgt werden. Das dadurch freiwerdende Anleiheprozent sollte dann dem Parlamente zur Verfügung gestellt werden. Damit war das Prinzip des Priceschen Tilgungsfonds zum ersten Male durchbrochen.

1823 wurde dem System ein noch empfindlicherer Stoß versetzt; denn trotz aller Vorbeugungsmaßregeln war das Einkommen des Sinking Fund auf £ 15 000 000 angewachsen. Nunmehr setzte aber das Parlament ein Maximum von £ 5 000 000 als jährliche Tilgungssumme fest.

Im Jahre 1828 machte man noch einen letzten Versuch zur Aufrechterhaltung des Tilgungsfonds, indem das Parlament den Beschluß faßte, daß jährlich im Budget ein Ueberschuß von £ 3 000 000 für die Zwecke der Staatsschuldentilgung herzustellen sei.

War sonach das eigentliche Pricesche Tilgungsfondssystem bereits seit dem Jahre 1823 über den Haufen geworfen worden, so erfolgte endlich im Jahre 1829 die völlige Aufhebung des Sinking Fund, indem durch Gesetz beschlossen wurde, daß künftig nach dem Ablaufe eines jeden Rech-

---

[39]) Oeffentl. Credit 8 Cap. p. 435.

nungsjahres ein etwaiger Ueberschuß festzustellen sei, von dem jeweils der vierte Teil zur Schuldentilgung verwendet werden müsse. Damit war England völlig zum Prinzip der freien Tilgung anstelle des gesetzlichen Tilgungszwanges übergegangen. Denn man war schließlich doch zu der Ueberzeugung gelangt, daß die Schuldentilgung aus Anleihemitteln gänzlich unrentabel sei.



6. Kapitel.

Der Tilgungsfonds
in anderen Ländern.

Durch die scheinbaren Erfolge, welche England mit seinem Tilgungsfonds erzielte, waren auch andere Staaten auf diese Art der Staatsschuldentilgung aufmerksam geworden. Ganz besonders trug aber dazu noch bei der Umstand, daß die Napoleonischen Kriege die Staatsschulden allenthalben sehr stark in die Höhe getrieben hatten.

Den Anfang machte Oesterreich, indem es im Jahre 1806 eine Schuldentilgungskasse einrichtete. Dieselbe hatte jedoch ursprünglich mit dem englischen Sinking Fund nichts gemein; denn diese Kasse hatte anfänglich nur die Aufgabe, aus vorhandenen Ueberschüssen von Zeit zu Zeit Staatsschulden zurückzukaufen. Die Obligationen wurden zwar ebenfalls aufbewahrt, aber ihre Zinsen fanden nicht zur Schuldentilgung, sondern zur Entlastung des Budgets Verwendung. Erst im Jahre 1817 wurde der Tilgungsfonds nach englischem Muster umgestaltet, d. h. die Zinsen der zurückgekauften Staatsobligationen sollten von da an ebenfalls der Schuldentilgung dienen. Das hatte die gleichen Mängel zur Folge wie in England. Denn während man 1817 den Tilgungsfonds bei einer Staatsschuld von 550 Millionen Gulden mit fl. 2 400 000 dotiert hatte, war er bis zum Jahre 1827 bereits auf fl. 11 500 000 angewachsen. Dabei war aber die Staatsschuld trotz der Tilgung ganz enorm gestiegen, sodaß sie sich im Jahre 1848 auf fl.[41]) 1 087 000 000 nominal belief. Die Tilgung war eben auch hier nur eine scheinbare, indem die Dotationen für den Tilgungsfonds zum größten Teil aus neuen Anleihen genommen wurden. So kam es, daß seit dem Jahre 1848, um den Tilgungsfonds nicht noch weiter anwachsen zu lassen, die Zinsen der zurückgekauf-

[41]) Schönberg: Wagner III. 1. p 860.

ten Obligationen wieder an die Staatskasse abgeführt wurden. Bald darauf fand das Einkommen des Tilgungsfonds zum größten Teile überhaupt nicht mehr zum Rückkauf von Staatsschulden, sondern zu allgemeinen Staatszwecken Verwendung. Die Folge war schließlich die endgültige Aufhebung des Tilgungsfonds im Jahre 1859.

Etwas früher als Oesterreich, im Jahre 1811, hatte Bayern einen Tilgungsfonds erhalten, dem die Einnahmen aus dem Malzaufschlag als Dotation zugewiesen waren. Dadurch verfügte der Fonds über so reichliche Mittel, daß er imstande war, 1 Prozent der damals 118 Millionen Gulden betragenden Staatsschuld zu tilgen. Auf diese Weise sollte die ganze bayerische Staatsschuld in 30 Jahren abgetragen sein. Die Aufnahme neuer Schulden sollte aber nach Möglichkeit ausgeschlossen werden, für den Fall ihrer unbedingten Notwendigkeit sollten sie aber nur unter gleichzeitiger Bildung eines genügenden Fonds zur Verzinsung und Amortisierung aufgenommen werden. Bayern hat mit diesem Tilgungsfonds noch so ziemlich die besten Erfahrungen gemacht, da es eben stets nur aus wirklichen Ueberschüssen tilgte. Dazu war es aber nur deshalb befähigt, weil seine Schuld verhältnismäßig gering war. Daher konnte es ohne allzu drückende Beschwerden das Tilgungssystem in dieser Weise durchführen. Die Folge war, daß die bayerische Staatsschuld im Jahre 1848 erst 126 Millionen Gulden betrug. Sie hatte sich also in den Jahren 1811—48 nur um 8 Millionen Gulden vermehrt. Diese guten Erfahrungen veranlaßten die Regierung die mit dem beginnenden Eisenbahnbau sowie mit der Rentenablösung verbundenen Schulden mit besonderen Tilgungskassen zu verknüpfen. Aus diesem System zog Bayern große Vorteile. Gelang es doch beispielsweise dadurch in den Jahren 1848—59 nicht weniger als 6.5%[42]) der damaligen Eisenbahnschuld abzulösen. Allein auch in Bayern erlitt das Tilgungsfondssystem seit den achtziger Jahren starke Einschränkungen, so daß heute nur mehr die Prämienanleihe von 1866 mit einer Zwangstilgung von jährlich 2 Millionen Mark zurückbezahlt wird.

---

[42]) Köppe: p. 35.

Die Gesamtsumme der Tilgungen beträgt zur Zeit in Bayern mit Einschluß der aus der Rückzahlung von Darlehen und aus Zuschüssen des Staates erfolgenden Tilgungen der Landeskulturrentenschuld und der Grundrentenschuld nur mehr 4222513 Mk. Das macht bei einem Schuldkapital von 1684097599 Mk. nur mehr 0,25%. Immerhin haben sich also Reste des alten Tilgungsfondssystems in Bayern bis auf den heutigen Tag erhalten.[43])

Frankreich erhielt im Jahre 1816 in der „Caisse d'amortissement“ einen Tilgungsfonds. Frankreich hat aber damit keine glänzenden Erfahrungen gemacht. Trotz dieses Tilgungsfonds wuchs die französische Staatsschuld mit Riesenschritten. Das mögen die folgenden Zahlen beweisen:

Jahr	Nominalkapital der Schuld: Mill. Frs.	Rente: Mill. Frs.
1814	1.266	63.3
1830	4.376	199.4
1838	5.950	244.3

Die Tätigkeit des Tilgungsfonds war nach H. Köppe[44]) anfänglich eine sehr geringe. Bis zum Jahre 1825 wurden damit nur für 16 Millionen Francs Schulden zurückgekauft, während in den Jahren 1830—39 rund 286 Millionen zu diesem Zweck verwendet werden konnten. Dabei wurden in der gleichen Zeit aus dem Einkommen des Tilgungsfonds noch überdies ca. 182,5 Millionen Frs. für außerordentliche öffentliche Zwecke entnommen. Trotzdem ist die Schuldenlast innerhalb 8 Jahren um weitere 1½ Milliarden gestiegen. So kam man auch schließlich in Frankreich dazu, im Jahre 1848 den Tilgungsfonds eingehen zu lassen.

Als letzter unter den größeren Staaten folgte im Jahre 1820 Preußen mit der Einrichtung eines Tilgungsfonds, der sich aber in wesentlichen Punkten von dem englisch-österreichisch-französischen Vorbild unterschied. In Preußen hatte man inzwischen die Hauptschäden des bisher gebräuchlichen Tilgungsfondssystems erkannt und darnach traf

[43]) v. Eheberg: p. 491.
[44]) Köppe: p. 32.

man seine eigenen Vorkehrungen. Die preußische Staatsschuld belief sich im Jahre 1820 auf 206,7 Millionen Taler. Diese Summe sollte, wie man es auch in Bayern beabsichtigt hatte, grundsätzlich nicht mehr vermehrt werden. Bald sah man aber auch hier die Unmöglichkeit dieser Forderung ein. Für die Tilgung selbst wurde 1% des Gesamtbetrages der Staatsschuld als Tilgungsquote festgesetzt. Um diese Summe zu erhalten, wurden für die Dienste der Staatsschuld, incl. der Tilgung, jährlich 10 Millionen Taler ausgeworfen. Davon entfielen 7,6 Millionen auf die Verzinsung, 2,4 Millionen, also mehr als 1%, auf die Tilgung. Die Zinsen der zurückgekauften Obligationen sollten aber zum größten Teil nur 10 Jahre lang in den Fonds fließen, später aber zu anderen Staatszwecken Verwendung finden. Daneben traf man noch eine weitere wichtige Bestimmung, nämlich daß die Tilgung für den Fall, daß die Obligationen über Pari stünden, auch durch Ausloosung und Rückzahlung des betreffenden Betrages zum Nennwert geschehen könne. Durch diese Anordnungen wollte man einmal dem allzu raschen Anwachsen des Tilgungsfonds vorbeugen, andrerseits eventuelle Verluste vermeiden, die durch besonders hohe Kurse beim Rückkauf entstehen könnten. Mit der Ausführung dieses Planes wurde eine besondere Behörde „die Hauptverwaltung der Staatsschulden“ beauftragt. Auf diese Weise wurden in Preußen in den Jahren 1820—68 über 187 Millionen Taler getilgt. Doch gelang es nicht, die Aufnahme neuer Anleihen zu vermeiden, so daß die Staatsschuld bis zum Jahre 1866 auf 258 Millionen Taler stieg. Dazu kamen dann noch die Schulden der neu erworbenen Landesteile, so daß sich im Jahre 1869 die Summe der gesamten verzinslichen Staatsschuld auf 424,3 Millionen Taler bezifferte. Im gleichen Jahre erfolgte aber auch die Aufhebung des Tilgungsfonds, denn obgleich man anfänglich ernstlich bemüht war, das dem System so verhängnisvolle Anwachsen der Tilgungsquote hintanzuhalten, war dieselbe dennoch bis zum Jahre 1869 auf mehr als 2% der gesamten Staatsschuld, d. i. auf rund 9 Millionen Taler gestiegen. Das hatte seinen Grund darin, daß man sich seit dem Jahre 1848, als die Staatsschuld wieder zu steigen anfing, trotz

der gegenteiligen Bestimmungen des ursprünglichen Planes dazu verleiten ließ, bei den neu aufgenommenen Anleihen alle durch die Tilgung bewirkten Zinsersparnisse dem Fonds zuzuweisen. Damit war man in den gleichen Fehler verfallen, den man anfänglich vermeiden wollte, weil man gesehen, zu welchen Mißständen diese Maßregel anderswo geführt hatte. Dadurch war der Tilgungsfonds auch für Preußen unhaltbar geworden; denn das rasche Anwachsen der Tilgungsquote bewirkte im Budget ein Defizit[45]), das sich im Jahre 1868 auf 13 Millionen Taler und nach dem Voranschlag für 1869 auf 5,4 Millionen Taler bezifferte. Da sich aber die Regierung nicht dazu entschließen konnte, die Tilgung durch Aufnahme von Schulden künstlich fortzuführen und sich mit einer nur scheinbaren Tilgung zu begnügen, so blieb als einziger Ausweg die Aufhebung des Tilgungsfonds übrig und statt dessen der Uebergang zu dem Prinzip der freien Tilgung.



7. Kapitel.

Die hauptsächlichsten Gründe zur Aufgabe des Tilgungsfonds.

So haben wir also gesehen, daß es dem Price'schen Tilgungsfondssystem nirgends gelungen ist, dauernd Fuß zu fassen. Viele Staaten ließen sich durch die trügerischen Hoffnungen, die es erweckte, zu seiner Einrichtung verleiten, alle beeilten sich aber, dasselbe wieder zu beseitigen, als sie seine nachteiligen Wirkungen zu fühlen begannen.

Fragen wir uns daher noch einmal zum Schlusse: Was waren die hauptsächlichsten Gründe, welche überall zur

[45]) Köppe: p. 33.

Aufhebung oder wenigstens zur Einschränkung des Tilgungsfonds geführt haben?

Der erste Grund hiezu lag schon in der Voraussetzung, auf welcher das Tilgungsfondssystem überhaupt beruhte: daß in all den Jahren, über welche sich die Tätigkeit des Fonds erstreckte, der Finanzverwaltung ein bestimmter, sich stets gleichbleibender Ueberschuß jährlich zur Verfügung stehen müsse, mit welchem die Staatsschuld allmählich getilgt werden solle. Lagen nun auch die Verhältnisse für den Augenblick der Einführung des Tilgungsfonds noch so günstig, so war es doch für jede Finanzverwaltung einfach unmöglich, auf so lange Jahre hinaus zu übersehen, ob die Finanzen während dieser ganzen Zeit ununterbrochen eine im voraus bestimmte Schuldentilgung jährlich gestatteten, ohne allzu starke Beeinträchtigung des gesamten Staatswohles. Die Irrigkeit dieser Voraussetzung beweist nichts besser als die Geschichte des Tilgungsfonds in den einzelnen Staaten. Selbst wenn die Tilgung ursprünglich mit baren Ueberschüssen bewirkt wurde, so kam doch überall früher oder später der Zeitpunkt, wo diese Ueberschüsse verschwanden und die Finanzverwaltung vor der Alternative stand, entweder die Mittel zu weiterer Tilgung durch Anleihen aufzubringen oder den Tilgungsfonds selbst über Bord zu werfen. Den ersteren Ausweg wählten England, Oesterreich und Frankreich, während Preußen und Bayern den letzten Weg einschlugen. Hiebei können wir aber die Wahrnehmung machen, daß Bayern und Preußen mit dieser Radikalmaßregel weit bessere Erfahrungen machten, als sie die Finanzpolitik der übrigen Staaten zeitigte. Denn da doch einmal neue Schulden zur Bestreitung der sich immer mehr häufenden Staatsausgaben aufgenommen werden mußten, so waren diejenigen Länder, welche den Tilgungsfonds beibehielten, genötigt, nicht bloß für öffentliche Zwecke und ev. außerordentliche Bedürfnisse Geld zu borgen, sondern auch für die Speisung ihres Tilgungsfonds, während die Staatsschuld derjenigen Länder, welche auf die Tätigkeit des Tilgungsfonds Verzicht geleistet hatten, sich nur um den Betrag vermehrte, welcher zur Bestreitung der notwendigen Staatsausgaben

erforderlich war. Dieser Unterschied wurde um so bedeutender, je höher der Tilgungsfonds anfänglich dotiert und je länger die Dauer seiner Wirksamkeit war.

Ein weiterer Grund zur Aufhebung des Tilgungsfonds lag darin, daß sich das Verhältnis zwischen dem Tilgungsfonds und dem Betrage der gesamten Staatsschuld infolge der notwendig gewordenen neuen Anleihen immer ungünstiger gestaltete. Darauf macht besonders Nebenius[46]) aufmerksam in folgenden Ausführungen:

„Wenn eine Schuld von 100 Millionen einen Tilgungsfonds von 1% des Kapitals erhält, so wird sie bei einem Zins von 5% in 37 (genau 36½) Jahren getilgt. Wird dieser Tilgungsplan 10 Jahre lang vollzogen, so findet sich die Schuld um £ 12 577 892 vermindert und der Tilgungsfonds von £ 1 000 000 auf 1 628 894 d. i. ca. 1,86% der noch bestehenden Schuld von £ 87 422 108 erhöht. Würde aber nach diesen 10 Jahren die Gesamtschuld durch neue Anleihen auf £ 300 000 000 gesteigert, so wäre die Vollziehung des ursprünglichen Tilgungsplanes nur dann möglich, wenn jene neuen Anleihen einen Tilgungsfonds erhielten, dessen Betrag zu dem neuen Schuldkapital in dem nämlichen Verhältnis stünde, wie der erstarkte ältere Tilgungsfonds zum Rest der alten Schuld, d. h. wenn man für die neue Schuld von 212½ Millionen statt 1% 1,86% aussetzen würde. Erhielte aber die neue Schuld wiederum nur einen Tilgungsfonds von 1%, so könnte die vereinigte Dotation mit nahezu 3¾ Millionen für das Kapital von 300 Millionen vom Augenblick der Konsolidierung an gerechnet, erst in 33 statt in 27 Jahren die Abzahlung der Schuld vollständig bewirken.“ Mit der Aufnahme neuer Anleihen muß aber auch eine Erhöhung der Steuern Hand in Hand gehen, da die Mittel beschafft werden müssen, welche die Erhöhung der Zinsenlast des Staates notwendig macht. Wollte man nun außerdem noch die Tilgung der Staatsschulden in der Weise durchführen, daß das Verhältnis zwischen der jährlichen Tilgungsquote und der Gesamtsumme der Schuld konstant

---

[46]) Nebenius: Oeff. Credit 8. Cap. p. 429.

bleibe, so würde das eine derartig drückende Steuerlast erfordern, daß selbst die kapitalreichste Nation nicht in der Lage wäre, diese Bürde auf die Dauer zu tragen. Aber selbst wenn die neuen Anleihen nur mit dem gleichen Tilgungsfonds ausgestattet werden wie die älteren, so wird es bei der infolge der neuen Anleihen fortwährend steigenden Zinsenlast immer schwieriger, zugleich für die Zinsen und den Tilgungsfonds zu sorgen. Dann heißt es für die Finanzverwaltung abermals, entweder den Tilgungsfonds fallen zu lassen oder ihn wenigstens zu beschränken oder ihn durch ein noch erweitertes Pumpsystem auch fernerhin über Wasser zu halten.

Diese weitere Aufrechterhaltung des Tilgungsfonds wird aber ganz besonders dadurch erschwert, daß die Zinsen der zurückgekauften Schulden nicht einfach erlöschen oder wenigstens zu anderen Staatszwecken Verwendung finden, sondern dem Tilgungsfonds zugewiesen werden, so daß dieser Fonds sich tatsächlich mit Zinseszinsen vermehrt. Diese Bedingung wird, wie aus dem Vorhergehenden erinnerlich, sowohl von Justi wie von Price gestellt, da sie dadurch zu einer beschleunigteren Schuldentilgung zu gelangen hofften. Daß aber die jährliche Tilgungsquote trotz aller Wirkungen des „compound interest“ sich nicht aus sich selbst vermehren kann, das hat ja, wie wir gesehen haben, bereits Wimpey nachgewiesen noch bevor ein derartiger Tilgungsfonds ins Leben getreten war. Es ist eben einfach Sache der Finanzverwaltung, die dazu nötigen Mittel aufzubringen. Die Summe aber, welche jährlich an den Tilgungsfonds zu zahlen ist, setzt sich zusammen:

1. aus der gesetzlich bestimmten jährlichen Tilgungsquote,
2. aus den Zinsen der jeweils in seinem Besitz befindlichen Staatsschuldverschreibungen.

Nun ist es für den Tilgungsfonds selbst ganz ohne Belang, aus welchen Quellen ihm diese Beträge zufließen, ob aus Ueberschüssen der Einnahmen über die Ausgaben oder aus Anleihen, die für diesen Zweck aufgenommen wurden.

Lebensbedingung für den Fonds ist aber, daß ihm die Summen, welche er rechnungsmäßig zu beanspruchen hat, in jedem Jahr pünktlich überwiesen werden. Solange diese Mittel aus den Staatseinkünften erübrigt werden können, ist die dadurch erzielte Tilgung eine wirkliche, d. h. die Staatsschuld verringert sich tatsächlich um den Betrag der zurückgekauften Obligationen. Dennoch wird durch diese Art der Tilgung ein eigenartiges Verhältnis zwischen der zu zahlenden Zinsensumme und dem offiziellen Stande der Staatsschuld bewirkt; denn infolge der jährlichen Ueberweisung der Zinsen aus den zurückgekauften Schulden an den Fonds, bleibt die Zinsenlast aus der alten Schuld stets die gleiche. Diese Tilgung vermindert also keineswegs auch die Steuerlast des Volkes, im Gegenteil sie bildet sehr leicht den Anstoß zu einer weiteren Erhöhung der Steuern. So lange nun die Aufnahme neuer Anleihen vermieden werden kann und die wirtschaftlichen Verhältnisse des Landes derartige sind, daß aus den Staatseinkünften jedes Jahr die laufenden Staatsausgaben im Verein mit den Zinsen der noch nicht getilgten Schuld sowie die Unterhaltung des Tilgungsfonds bestritten werden können, wird ein derartiger Tilgungsplan die ihm gestellte Aufgabe in der berechneten Zeit sicherlich erfüllen. Daß aber diese Voraussetzung auf die Dauer so gut wie gar nicht zutrifft, dafür bietet abermals wieder die Geschichte des Tilgungsfonds in allen Ländern den schlagendsten Beweis. Selbst Preußen und Bayern, welche bei der Einführung des Tilgungsfonds beabsichtigten, die weitere Vermehrung ihrer Staatsschuld mit allen Mitteln hintanzuhalten, mußten sehr bald die Unmöglichkeit dieses Vorhabens einsehen. Wenn aber, wie es überall geschehen ist, der Betrag der Staatsschuld durch neue Anleihen wächst, so erhöht sich damit auch die Zinsenlast des Staates. Die notwendige Folge ist dann eine Vermehrung der Steuerlast, um höhere Einkünfte zu erzielen zur Bezahlung der neuen Schuldzinsen. Da aber die Steuerkraft eines Volkes kein ins Unendliche dehnbarer Begriff ist, so muß einmal der Moment eintreten, wo diese Quelle erschöpft ist. Dies wird um so früher der Fall sein, wenn auch die neuen Anleihen mit einem Tilgungsfonds versehen werden oder

wenn die Dotation des alten um einen entsprechenden Betrag erhöht wird. Entschließt sich aber die Finanzverwaltung die weitere Tilgung der Staatsschuld durch Aufnahme von Anleihen durchzuführen, also alte Schulden durch neue zu tilgen, so wird es allerdings gelingen, die Tätigkeit des Tilgungsfonds auch in diesen kritischen Zeiten noch weiterhin aufrecht zu erhalten. Auf der anderen Seite aber wird sich die Staatsschuld mit Riesenschritten vermehren, da man unter solchen Verhältnissen gezwungen ist, nicht nur den Betrag des Tilgungsfonds, sondern auch den der Zinsen dieser neuen Schulden zu leihen, ganz abgesehen davon, daß der Staat vielleicht genötigt ist oder wenigstens sehr leicht in die Lage kommen kann, außerdem noch zur Bestreitung außerordentlicher Bedürfnisse weitere Anleihen aufzunehmen, deren Zinsen er wieder nur durch neues Schuldenmachen bezahlen kann.

Das einzig mögliche Endresultat dieses Tilgungssystems war also schließlich das Auftauchen von Unterbilanzen im Staatshaushalt, die, solange der Tilgungsfonds in Tätigkeit war, in einzelnen Ländern zu einem chronischen Leiden wurden. Erst dadurch kamen die Staaten zur Erkenntnis, daß das Anwachsen des Tilgungsfonds erkauft wurde, durch die genau im Verhältnis dazu eintretende Unzulänglichkeit der ordentlichen Einnahmen zur Deckung der staatlichen Bedürfnisse. Aus diesem Grunde trachteten alle Staaten darnach, sobald die Mängel des Systems sich in dieser unangenehmen Weise fühlbar machten, ein weiteres Anschwellen ihres Tilgungsfonds zu verhindern, indem fast überall die Bestimmung getroffen wurde, daß die Ansammlung der Schuldverschreibungen in dem Fonds aufhören sollte. Mit den Obligationen, die sich aber bereits in dem Fonds angehäuft hatten, wurde verschieden verfahren. Ein Teil der Staaten vernichtete dieselben. Dadurch erlosch auch die bisher mit ihnen verknüpfte Zinsenlast und damit waren erst diese Summen wirklich getilgt; denn solange jedes Jahr auch die Zinsen der zurückgekauften Obligationen bezahlt werden mußten, um damit den Tilgungsfonds zu speisen, so lange konnte von einer effektiven Tilgung nicht die Rede sein. Wohl hatte sich ja durch die Aufkäufe des Fonds das

Nominalkapital der Schuld rechnungsmäßig gemindert, in Wirklichkeit bestand aber die ganze Schuld doch so lange weiter, als sie der Staat in ihrem vollem Betrage zu verzinsen hatte. Der Staat hatte für die „getilgte Schuld" nur einen anderen Gläubiger[47]) erhalten, nämlich den Tilgungsfonds, der aber eine ebenso genaue Verzinsung seines Guthabens erforderte, wie dies die bisherigen Inhaber der Schuldverschreibungen getan hatten. Diesen Ausweg ergriff z. B. England, als es im Jahre 1823 an Stelle des alten Tilgungsfonds einen festen jährlichen Betrag von £ 5 000 000 zu Tilgung auswarf. Der andere Teil der Staaten beließ den Tilgungsfonds noch einige Zeit im Besitze seiner Obligationen, verwandte aber die Zinsen hieraus für anderweitige öffentliche Zwecke, also in der Weise, welche Price in seinem System als die 2. Art einer möglichen Verwendung eines Sinking Funds bezeichnete, die er aber für durchaus verfehlt hält. Aber gerade mit dieser Maßregel erzielten Preußen und Bayern gute Erfolge, indem es ihnen dadurch glückte, lange Jahre hindurch den größten Teil der außerordentlichen Ausgaben mit diesen Mitteln zu bestreiten. Auf diese Weise gelang es ihnen wenigstens, ein allzu rasches Anwachsen ihrer Staatsschuld zu verhindern. Diese Staaten benützten also ihren Tilgungsfonds als eine Art Reserve für den Fall außerordentlicher Inanspruchnahme ihrer Mittel.

Eine andere Schattenseite des Tilgungsfondssystems war schließlich noch die, daß die Staaten Gefahr liefen, beim Rückkauf der alten Schulden direkte finanzielle Schädigungen zu erleiden; denn wenn einmal durch das Gesetz vorgeschrieben war, daß in jedem Jahre eine bestimmte Summe durch Rückkauf zu tilgen sei, so kann leicht der Fall eintreten, daß die Tilgung zu ungünstigen Kursen stattfinden muß, d. h. daß der Staat durch den bestehenden Tilgungszwang genötigt ist, seine Schulden zu einem höheren Preis zurückzukaufen als er ursprünglich dafür erhalten hat. Wenn also auch, wie man ja zugeben muß, ein neu eingeführter Tilgungsfonds wesentlich zur Hebung des Staatskredites beiträgt, so muß der Staat diesen Vorteil eventuell mit finan-

[47]) C. Stein: F. W. II. Bd. p. 521 u. ff.

ziellen Verlusten büßen, indem gerade durch diesen Tilgungsfonds ein Steigen des Preises über den ursprünglichen Begebungskurs bewirkt wird. Wenn aber einmal ein Tilgungsfond besteht, so muß die Tilgung vollzogen werden, sobald sie fällig wird, der Staat darf also die zu diesem Zweck bestimmten Mittel nicht zurückhalten, bis die Kurse der Staatsobligationen eine günstigere Abwicklung dieser Operation gestatten. Auch Nebenius betont diesen Nachteil des Tilgungsfonds ausdrücklich, indem er darauf hinweist, daß durch derartige Operationen die Regierung nur den Preis ihrer weiteren Anleihen erhöhe, statt dieselben, wie man eher annehmen könnte, zu billigeren Bedingungen zu erhalten[48]); ,,denn", so heißt es bei ihm, „da das Angebot der Tilgungskassen beim Ankauf gleichförmig ist, und die zur Tilgung bestimmten Summen regelmäßig und gleichmäßig zurückfließen, die Anleihen dagegen in großen Summen eröffnet, und wenn auch nur allmählich vollzogen, doch in ihrem vollen Betrag aufgenommen oder in einem kürzeren Zeitraum negoziiert werden, und die Wirkung einer solchen Nachfrage im Augenblick, da sie entsteht, stärker ist, so begreift man leicht, daß man bei jenem Verfahren Kapitalien teurer kauft als verkauft."

Unter diesem Uebelstand hatten ganz besonders England und Frankreich zu leiden. So hatte beispielsweise[49]) England, das mitten unter den großen Anleihen der napoleonischen Kriege über 188 Millionen Pfund getilgt hatte, seine 3 % Papiere durchschnittlich zu £ 57 : 7 : 6 verkauft, während sie an der Börse durchschnittlich £ 61 : 17 : 6 kosteten. In den Jahren 1803—15 wurde bei Begebung der Anleihen ein Kurs von £ 60 : 7 : 6 erzielt, während der Rückkaufspreis £ 62 : 17 : 6 betrug. Der Verlust, den dadurch die Finanzverwaltung erlitt, beziffert sich nach Roscher auf £ 6 638 000. Desgleichen berechnet Mac Pulloch[49]), daß die Summe von £ 188 522 350, welche in den Jahren 1794—1816 zum Zwecke der Tilgung geborgt wurde, jährlich £ 9 726 090 an Zinsen kostete, während die zurückgekauften Staatsschuldscheine nur £ 9 168 232 trugen.

[48]) Nebenius: Oeff. Credit p. 443.

[49]) C. Roscher: II. Bd. p. 326.

Ebenso lagen die Verhältnisse in Frankreich. Daselbst hatte die Finanzverwaltung in den Jahren 1816—34 den Francs Rente durchschnittlich für 15¾ Francs verkauft, während sie ihn zu 18¾ Francs zurückkaufen mußte. Dadurch erlitt die Regierung in 18 Jahren einen Verlust von 105 Millionen Francs.[50])

Sicherlich mußten auch noch andere Staaten diese unangenehme Wahrnehmung machen, doch stehen uns darüber keine Daten zur Verfügung.

Köppe[51]) hält allerdings diesen Schäden entgegen, daß auch Rückkäufe unter dem Begebungskurs vorkommen könnten, so daß sich eine Art Aufrechnung zwischen Zuschüssen und Gewinnen machen ließe. Des weiteren finde der Staatskredit seinen Ausdruck im Kursstande, so daß also ein höherer Kursstand Symptom eines starken Staatskredits sei. Für diesen unzweifelhaften Vorteil mußte der Staat dann aber auch den Nachteil, den ihm ein höherer Kursstand verursache, mit in den Kauf nehmen. Daß aber diese Einwände nur bis zu einem gewissen Grade Geltung haben, beweisen wohl besser als alles andere die großen Verluste, welche England und Frankreich auf diese Weise erlitten haben; denn in je höherem Maße ein Staat gezwungen ist, neue Anleihen aufzunehmen, desto mehr werden die Schäden dieses Systems seine Vorteile überwiegen, desto teurer werden dem Staate seine neuen Schulden zu stehen kommen; denn da die Zinsenlast während der ganzen Tätigkeit des Tilgungsfonds die gleiche bleibt und die Verminderung der Staatsschuld erst durch ein Rechenexempel dargetan werden kann, so wird das durch den Tilgungsfonds verursachte Defizit immer größer. Damit werden die neuen Schulden immer teurer zu stehen kommen. Zu dieser Ueberzeugung gelangte man allmählich in allen Staaten und die Folge war, daß man um die Mitte des 19. Jahrhunderts den Tilgungsfonds überall beseitigte und zur freien Tilgung überging.

---

[50]) siehe Roscher a. a. O. (Gasparin et Reboul: De l'amortissement p. 45).
[51]) Köppe: p. 85.





Anhang.

Die Wirksamkeit der von Price im Jahre 1786 für Pitt entworfenen Pläne:

Plan I.

Million per ann. Surplus, aided by the falling in of the Temporary annuities, Life annuities, Expenses of management, and converting sixty millions of the three per cents into four per cents., by providing in the first five years £ 600,000 per ann. for paying the difference of interest:

Fund:		Stock redeemed 3 per cent.
	£	£
Surplus	1'000.000 at 75	1'333.333
Received in exchange for six millions of three per cents., converted into four per cents at 18 1/3 per cent.	1'100.000 at 75	1'466.666
Interest of £ 1'333.333 and £ 1'466.666	84.000	
Expence of management, at 562 1/2 per million	1.575	
Short annuity for ten years lapsed	25.000	
Life annuity lapsed at £ 2000 p. a.	2.000	
Management on the Short annuity	351	
Received for 18 millions of three p. c. converted into four p. c. at 20 p. c.	(3'600.000) at 78	4'615.384

Fund:	Stock redeemed 3 per cents.	
	£	£
One year from the first payment	1'112.926 at 78	1'426.828
Interest of £ 4'615.384 and £ 1'426.828	181.266	
Expence of management	3.611	
Life annuities lapsed	2.000	
Received for 12 millions of three per cents, converted into four per cents at 20 per cents	(2'400.000) at 81	2'962 962
Two years from the first payment	1'299.803 at 81	1'604 695
Interest of £ 2'962.962 and £ 1'604.695	137 029	
Expence of management	2.568	
Life annuities lapsed	2.000	
Received for 12 millions of three per cents, converted into four per cents at 20 per cents	**4 per cents redeemed** (2'400.000) at par	2'400.000
Three years from the first payment	1'441.400	1'441.400
Interest of £ 2'400.000 and £ 1'441.400	153.656	
Expence of managements	2.160	
Life annuities lapsed	2.000	
Received for 12 millions of three per cents, converted into four per cents at 20 per cents	2'400.000	2'400 000
Four years from the first payment	1'599.216	1'599.216
Interest of £ 2'400.000 and £ 1'599.216	159.968	
Expence of management	2.250	
Life annuities lapsed	2.000	
Exchequer annuitie lapsed	56.250	
Five years from the first payment	1'819.684	1'819.684
Interest of £ 1'819.684	72.787	
Expence of management	1.023	
Life annuities lapsed	2.000	
Six years from the first payment	1'895.494	

Fund:	Stock redeemed	
	4 per cents redeemed	
	£	£
Six years	1'895.494	1'895.494
Interest of £ 1'895.494	75.820	
Expence of management	1.066	
Life annuities lapsed	2.0C0	
	5 per cents redeemed at par	
Seven years	1'974.380	1'974.380
&c.	&c.	&c.

	Free Revenue	**Stocks redeemed**	
	£	£	
In 25 years afte the first payement	5'190.980	13'409.869	three per cents
		52'959.990	four „ „
		*) 19'953.649	five „ „
	Total £	**86'323.508**	
In 30 years after	6'345.566	13'409.869	three per cents
		81'128.473	four „ „
		19'953.649	five „ „
	Total £	**114'491,991**	
In 35 year after	7'511.358	35'633.625	three per cents
		93'074.916	four „ „
		19'953.649	five „ „
	Total £	**148'662.190**	
In 40 years after	8'731.523	75'557.308	
		93'074.916	
		19'953.649	
	Total £	**188'585.873**	

*) In this plan 25 millions of stock are paid off in seven years. The five per cents therefore became redeemable at par, and the whole debt in that stock is discharged at the end of 15 years. From that period the payment of the four per cents against commences, and the whole of them is paid off in the 32th year, from which time the three per cents, continue to be redeemed at par during the remainder of the term.

Plan II.

Million per annum Surplus, aided by the falling in of the temporary annuities, life annuities, expence of management and £ 600.000 per ann. addet to the million surplus by new taxes, or savings, in the first five years without conversions.

Fund:		Stock redeemed
		3 per cents redeemed
	£	£
Surplus	1'000.000	1'333.333
Interest	40.000	
Management	750	
Annuities lapsed	25.000	
Management on those annuities	351	
Life annuities lapsed	2.000	
One year	1'068.101 at 78	1'369.360
Interest	41.081	
Management	770	
Life annuities lapsed	2 000	
Additional Tax	60.000	
Two years	1'171.952 at 81	1'446.854
Interest	43.405	
Management	814	
Life annuities lapsed	2.000	
Additional Tax	180.000	
		4 per cents redeemed
Three years	1'398.171 at par	1'398.171
Interest	55.927	
Management	786	
Life annuities lapsed	2.000	
Additional Tax	120 000	
Four years	1'576.884	1'576.884
Interest	63.075	
Life annuities lapsed	2 000	
Exchequer annuities lapsed	56.250	
Additional Tax	120.000	
Management	887	

	£	Stock redeemed 4% redeemed	£
Five years	1'819.096		1'819.096
Interest	72.763		
Management	1.023		
Life annuities lapsed	2.000		
Additional tax	120.000		
Six years	2'014.882		2'014.882
Interest	80.595		
Management	1.123		
Life annuities lapsed	2.000		
Seven years	2'098.600		2'098.600
etc.	etc.		etc.

	Free Revenue £		Stocks redeemed £	
In 25 years	5'212.370		21'258.225	three per cents
			32'769.418	four „ „
			*) 19'968.691	five „ „
		Total £	**73'996.334**	
In 30 years	6'069.709		48'983.157	three per cents
			32'769.418	four „ „
			19'968 691	five „ „
		Total £	**101'721.266**	
In 35 years	7'060.130		81'258 874	three per cents
			32'769.418	four „ „
			19'968.691	five „ „
		Total £	**133'996.983**	
In 40 years	8'206.994		118'784.226	three per cents
			32'769.418	four „ „
			19'968.691	five „ „
		Total £	**171'522.335**	

*) at the expiration of 13 years L. 20'780.355 in the four per cents, and 4'974.151 Stock in the three per cents are paid off. From this period therefore, the five per cents become redeemable. These are all discharged the beginning of the 20th, year and in two years more the remainder of the four per cents is redeemed. From the 22th year the three per cents are paid off at par to the end of the term.

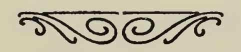
III. Plan.

Million per annum surplus, aided only by the falling in of the Temporary annuities, life annuities, and expences of management:

Fund:	3 per cents redeemed		
	£		£
Surplus	1'000.000	at 75	1'333.333
nterest	40.000		
Management	750		
Ten years annuities lapsed	25.000		
Life annuities lapsed	2 000		
One year	1'067.750	at 78	1'368.910
Interest	41,067		
Management	770		
Life annuities lapsed	2.000		
Two years	1'111.587	at 81	1'372.329
Interest	41.170		
Management	772		
Life annuities lapsed	2.000		
	4 per cents redeemed		
Three years	1'155.529		1'155.529
Interest	46 221		
Management	650		
Life annuities lapsed	2.000		
Four years*)	1'204.400		1'204.400
Interest	48.176		
Management	677		
Life annuities lapsed	2.000		
Exchequer annuities lapsed	56.250		
Five years	1'311.503		1'311.503
Interest	52.460		
Management	738		
Life annuities lapsed	2.000		
Six years	1'366.701		1'366.701
Interest	54.668		
Management	769		
Life annuities lapsed	2000		
Feven years	1'424.138		1'424.138
&c.	&c.		&c.

*) All the redemplions in these plans, after the first three years are supposed to be made ad par. Exchequer annuities, amountiny to £ 80.000, fall to the fund in the 20th year and L. 404.332 per ann. (beiny the thirty years annuity) in the 22th year,

Free Revenue			Stocks redeemed	
	£		£	
In 25 years	3'892.831		4'074.572	three per cents
			30'390.243	four „ „
			18'039.875	five „ „
		Total £	**52'504.690**	
In 30 years	4'579.731		21'056.177	three per cents
			34'283.074	four „ „
			18'039 875	five „ „
		Total £	**73'379.126**	
In 35 years	5'330.252		45'416 595	three per cents
			34'283.074	four „ „
			18'039.875	five „ „
		Total £	**97'739.544**	
In 40 years	6'196.104		73'747.452	three per cents
			34'283.074	four „ „
			18'039.875	five „ „
		Total £	**126'070.401**	



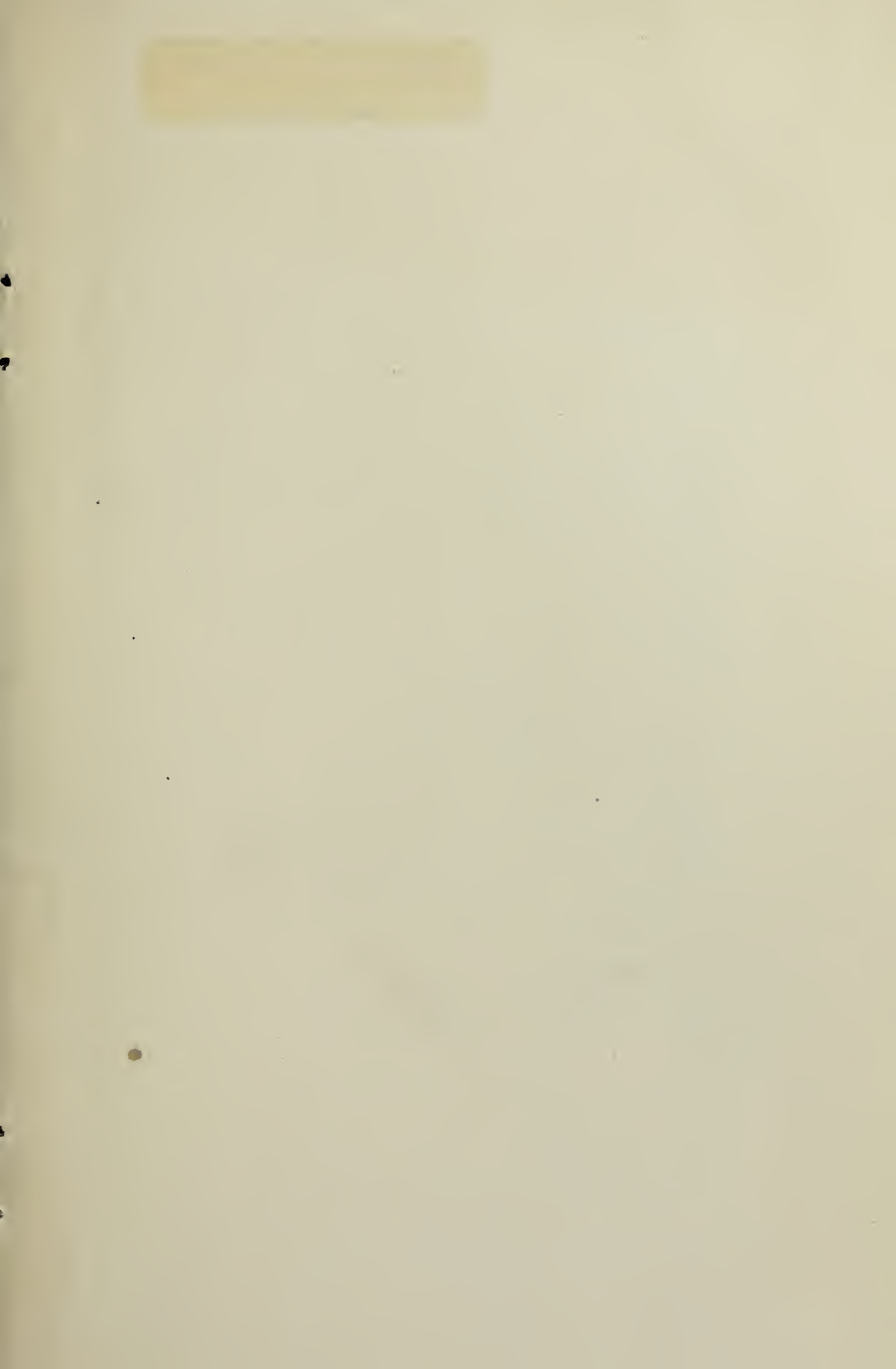


Benützte Literatur.

Verfasser:	
J. H. G. v. Justi:	Staatswirtschaft: Leipzig, 1758. 2 Bde.
do.	System des Finanzwesens: Leipzig, 1766.
Richard Price:	An Appeal to the Public on the Subject of the National Debt; a new Edition with an appendix: London 1774.
Jos. Wimpey:	Extracts from a Tract entitled The Challenge; or Patriotism put to the Test in a Letter to the Rev. Dr. Price. London, 1772.
Unbekannt:	Considerations on the Annual Million Bill and on the real and imaginary Properties of a Sinking Fund. London, 1787.
v. Gentz:	Historisches Journal: Jahrgang 1799 Bd. III. Berlin. Art.: Zustand der englischen Staatsschuld p. 205 u. ff.
Fr. Nebenius:	Natur und Ursachen des öffentlichen Credits. Stuttgart. 1829.
do.	Ueber Herabsetzung der Zinsen der öffentl. Schulden: Stuttgart 1837.
v. Gönner:	Ueber Staatschulden: München, 1826.
J. E. Horn:	Jean Law, ein finanzgeschichtlicher Versuch. Leipzig 1858.
Schwarz:	Staatsschuldentilgung. Berlin 1896.
H. Köppe:	Freie oder Zwangstilgung. Rostock 1901.

H. Schmelzle: Staatshaushalt des Herzogtums Bayern im 18. Jahrh. Stuttgart 1900.
K. Zorn: Ueber Tilgung von Staatsschulden. Tübingen 1905.
Th. v. Eheberg: Finanzwissenschaft. 10. Auflage, Leipzig, 1909.
L. v. Stein: Finanzwissenschaft. II. Bd.
Roscher: System der Finanzwissenschaft. 5. Auflage.
Schönberg: Handbuch der politischen Oekonomie.
Handwörterbuch der Staatswissenschaften: Art. Price, Justi etc.







Lebenslauf.

Ich, Albert Jaeger, wurde geboren am 15. Juni 1885 zu Kusel in der bayer. Rheinpfalz, als Sohn des 1896 verstorbenen kgl. Bezirksamtsassessors Paul Jaeger und dessen Ehefrau Emilie, geb. Mühlhäuser. Ich besuchte seit 1895 das humanistische Gymnasium in Kaiserslautern und nach dem Tode meines Vaters das Gymnasium in Landshut a. Isar. Dort absolvierte ich im Jahre 1904. Ich bezog dann die Universität München und widmete mich dem Studium der Staatswissenschaften. In München verblieb ich bis zum Sommersemester 1907. Dann leistete ich meiner Militärpflicht Genüge. Nachdem ich dann noch ein weiteres Semester in München studiert hatte, wandte ich mich nach Erlangen, woselbst mir durch Geheimrat Professor K. Th. Dr. von Eheberg das Thema zu vorliegender Dissertation zur Bearbeitung übergeben wurde.

